كتاب الأهرام الاقتصادي
187



السيولة النقدية

حليم وهبة

العدد 187 - أول يوليو 2003 الثمن ٢ جنيهات

كتاب الأهرام الاقتصادى

يصدر شهريا عن مؤسسة الأهرام

رئيس مجلس الإدارة
ابراهيم نافع

رئيس التحرير
عصام رفعت

مدير التحرير
شهيرة الرافعى

نائب رئيس التحرير للشئون الفنية
فايزة فهمى

الاشتراكات السنوية

- جمهورية مصر العربية ٣٦ جنيها
- الدول العربية واتحاد البريد العربى ٥٠ دولارا امريكيا
- الدول الأجنبية ٧٥ دولارا امريكيا

ترسل الاشتراكات بشيك أو حوالة بريدية باسم مؤسسة الأهرام
العنوان : مؤسسة الأهرام القاهرة شارع الجلاء

— تليفون : ٥٧٨٦٢٠٠ / ٥٧٨٦٣٠٠
— تلكس : ٩٢٠٠٢ - ٩٣٣٤٦
— فاكسيملى : ٥٧٨٦٠٢٣
— الرقم البريدى : ١١٥١١

مطابع الأهرام التجارية - قليوب - مصر

إهــــــــداء ٢٠٠٧
الدكتور / عاطف رمضان دياب
جمهورية مصر العربية

ادارة السيولة النقدية

حليم وهبة

العدد 187 - أول يوليو 2003

مقدمة

قضيتنا في هذا الشهر قضية كثيرا ما تثار علي الساحة الاقتصادية والمصرفية.. هي قضية متخصصة تختلف حولها الاراء والتوجهات..

قضية السيولة النقدية وكيفية ادارتها ومن خلال كتاب الاهرام الاقتصادي نطرحها ونتناولها بالبحث والتحليل في خمسة اقسام يتضمن كل منها زاوية مختلفة لهذه القضية الهامة.

انه كتاب متخصص وضع بلغة سهلة مبسطة تقربه من القارىء ونرجو ان يجد متعة في قراءته.

والله الموفق

رئيس التحرير

تقـديم -

يخطئ من يظن أن وفرة التدفقات النقدية لــدى المؤسســة تعنــي بالضرورة الزيادة التلقائية في أرباحها. فعلى الإدارة أن تدرك أن فــرص الربح الحقيقية إنما تتحقق من خلال المهارة في استخدام السيولة النقدية إلى جانب القدرة على التنبؤ بحركــة تلــك الســيولة وامــتلاك الأدوات والأساليب الفنية الجيدة لإدارتهــا مــع تــوافر اســتراتيجيات التمويــل والاستثمار إضافة إلى العلاقات التمويلية المتميزة التــي تضــمن تــوافر التمويل الجيد في الوقت المناسب وتجنب العجز وضمان الاســتقرار إلـــى غير ذلك من الأمور التي تضمن توازن السيولة النقدية لــدى المؤسســة دون الاعتماد على عنصر وفرة التدفقات النقدية وحده.

ومما لاشك فيه أن إدارة السيولة النقدية تعتبر من أهم المشاكل التي تواجه المؤسسات بصفة يومية فهي تهم عملاء المؤسسة والعاملين بهــا على حد سواء وتلعب دوراً مهماً في الحفاظ على ثقة كل من الفــريقين. فعجز المؤسسة عن سداد مستحقات العاملين بها أو تقاعسها عن الوفاء بالتزاماتها قبل الغير من شأنه أن ينتج أثراً بالغ الخطورة علــى ســمعة

المؤسسة ومدى قدرتها على القيام بمهامها. ناهيك عن الأثر المباشر الذي يحدثه أسلوب إدارة السيولة النقدية على الأرباح إذ أن الأسلوب الجيد للإدارة هو الذي يحقق العائد الجيد أيضاً عن طريق تعظيم الفوائد المحصلة عن أموال فائضة أو الحد من الفوائد المدفوعة عن القروض في حالة عجز السيولة.

وقد يرى البعض أن إدارة السيولة النقدية لا تؤثر على كيان المؤسسة طالما أن المؤسسة ماضية في تحقيق الأرباح ومتمتعة بمركز مالي متميز غير أن التجارب أثبتت بالفعل أن سوء إدارة السيولة قد يدفع بأكبر المؤسسات إلى حافة الإفلاس. ويذكر البعض أن إحدى الشركات الأمريكية الكبرى اضطرت إلى اللجوء إلى قانون الإفلاس في بلادها طلباً للحماية بسبب سوء إدارتها للسيولة النقدية لديها ... كانت المؤسسة قد طرحت منتجاً جديداً في مجال الاتصالات بعد أن تأكد لها إمكانية التسويق بشكل جيد؛ وكانت تكلفة الإنتاج مرتفعة مما إضطر المؤسسة إلى استثمار جانب كبير من رأسمالها. ولاقى المنتج القبول لدى كثير من العملاء وتم التعاقد على توريد كميات كبيرة منه ولكن بمرور الوقت بدأ المتعاقدون يطالبون بتوريد ماتم التعاقد عليه. غير أن المؤسسة بسبب سوء إدارة

السيولة لديها عجزت عن الالتزام بتوريد الجانب الأكبر من منتجها وكانت قد استهلكت كافة الحدود الائتمانية طرف المصارف المتعاملة معها فاضطرت إلى الاستغناء عن عدد كبير من العاملين لديها وإلغاء جانب من عقود التوريد ثم اضطرت في النهاية إلى التماس الحماية ضد الإفلاس طبقاً للقوانين السائدة في بلادها.

ولعله كان بإمكان إدارة جيدة للسيولة النقدية إنقاذ الموقف من خلال عدد من الإجراءات منها على سبيل المثال تنشيط وتقوية العلاقات المصرفية من أجل مزيد من التسهيلات الائتمانية والتخطيط الجيد للمقبوضات والمدفوعات يتحقق من خلاله التوازن المطلوب للسيولة ورسم سياسة جديدة تنتج مزيداً من المتحصلات كأن تلجأ إلى تشجيع العملاء على سداد دفعات مقدمة أو منح خصم معين لمن يستطيع منهم السداد قبل الاستحقاق أو على سبيل المثال أيضاً إنشاء صندوق طوارئ للاستثمارات قصيرة الأجل يمكن استخدام أمواله في إنشاء خط إنتاج جديد.

ونؤكد على أن الدافع وراء تقديم هذه الدراسة المختصرة هو إدراكنا بأهمية إدارة السيولة وموقعها المؤثر على خريطة العمل الاقتصادي بوجه عام مما لها من تأثير بالغ على إدارة المشروعات سواء على المستوى المحدود بتلك المشروعات أو على المستوى القومي في البلد الذي يرعى تلك المشروعات.

ورأينا تقديم هذه الدراسة من خلال خمسة أجزاء. يتناول الجزء الأول منها أهمية السيولة النقدية، بينما يوضح الجزء الثاني العلاقة التي تربط إدارة السيولة بالمؤسسة بالمصرف الذي تتعامل معه المؤسسة باعتبارها علاقة تعاونية، ويستعرض الجزء الثالث بعض الأساليب الفاعلة في إدارة سيولة ناجحة كما يتعرض الجزء الرابع إلى السيولة على المستوى القومي أما الجزء الخامس والأخير فيتضمن الجداول الإيضاحية للسيولة المحلية ومصدرها الأساسي المجلة الإقتصادية والتقارير السنوية التي يصدرها البنك المركزي.

القسم الأول:

أهمية ادارة السيولة النقدية

من قديم الزمن وربما منذ عصر المقايضة تعتبر السيولة النقدية من أهم عناصر إدارة الأعمال. وقد زادت أهمية إدارة السيولة النقدية في الوقت الحاضر بسبب التحديات التي فرضتها أمور كثيرة بعضها يتعلق بتكلفة الأموال وبعضها بمستحدثات العمل المصرفي والبعض الآخر بالتعقيدات التي طرأت على إدارة الأعمال بوجه عام.

فمن ناحية تكلفة الأموال، من المعروف أن التكلفة المتزايدة المترتبة على توفير السيولة النقدية أصبحت من الأمور التي يعاني منها الكثيرون. وكان انتعاش السوق الاستهلاكي إلى جانب التقدم السريع في أساليب التكنولوجيا والنمو الصناعي المتزايد من العوامل التي أدت إلى تزايد الحاجة إلى السيولة النقدية.

ومن ناحية المستحدثات التي جرت على العمل المصرفي، فقد تأثرت المشروعات بارتفاع تكلفة الأموال بنفس القدر الذي تأثر به العمل المصرفي أيضاً. فمن المعروف أن المصارف - باعتبارها وكيلاً (غير مباشر) عن إدارة السيولة النقدية للمشروعات- قد توسعت من جانبها في تقديم عدد من الخدمات والأساليب المبتكرة لمعاونة المشروع على حسن إدارة السيولة لديه بدءاً بخدمة الخزن الحديدية في شكلها التقليدي وانتهاء بالتحويلات الإلكترونية وما شابهها. كما وأن "عصر المعلومات"

الذي نعيشه هذه الأيام قد ساهم كثيراً في إحداث نوع من "الثـورة" فـي مجال الخدمات المصرفية أيضاً حيث ازدحمت الساحة المصـرفية بشـتى أنواع الأساليب الحديثة التي تساعد على حسن إدارة السـيولة النقديـة لديها.

وإزاء هذا التطور في أداء الخدمة المصرفية والإمكانات المستحدثة أصبح لزاماً على المشروعات أن تعيد النظر في أسـلوب إدارة السـيولة النقدية لديها أيضاً فهي مطالبة على وجه الخصوص بالاهتمام بعلاقاتهـا المصرفية على أن يتوافر لديها خطة مراجعة متجددة لتلك العلاقات.

أما فيما يتعلق بالتعقيدات التي طرأت على إدارة الأعمال بوجه عـام وما فرضته تلك التعقيدات من تحديات فلا يفوتنا أن نذكر بأن الشـركات والمؤسسات من عملاء المصارف أصبحت تواجه تحديات كثيرة منها على سبيل المثال تقلص المسافات بين فروعها الداخلية أو الخارجيـة بفضـل التقدم السريع في نظم الاتصالات والمواصلات بحيث أصبح لزاماً عليها أن تعطى مزيداً من الاهتمام لأساليب انتقال الموارد بـين فروعهـا. فمـن المعروف أن العمل على نقل الموارد بين وحدات المشروع – خاصة عندما تكون متعددة وبأماكن متفرقة ومتباعدة – يعتبر من المهام الرئيسية لأي نظام ناجح لإدارة السيولة النقدية.

وقد وفرت المصارف لعملائها بالفعل عدداً من الخدمات المتطورة التي تعينهم على تخطي هذه الصعاب أيضاً.

ومن التحديات الأخرى التي تواجه المشروعات عدم ثبات أسعار الفوائد وظروف التجارة وحالات التضخم وإرتفاع تكلفة الأموال. وقد وفرت المصارف أيضاً العديد من الأساليب والنظم التي تساعد عملاءها على التغلب على هذه التحديات أيضاً.

وفي جميع الأحوال يلزم التأكيد على أهمية الدور الذي يقوم به المدير المسئول عن إدارة السيولة النقدية بالمشروع للعمل على تحقيق التوازن بين التدفقات النقدية مع الحد من الاقتراض وتنشيط الاستثمارات والانتظام في سداد الإلتزامات.. يقول أحد الخبراء في المجال أن إدارة السيولة النقدية تذكر الأذهان بمقولة "الأرنب والسلحفاة". فعلى المدير المسئول أن يستدعي الأصول السائلة بأسرع ما يمكن ولكن عليه في نفس الوقت أن ينفقها بأبطأ ما يمكن.

ولعل الخطوة الأولى التي ينبغي على مدير السيولة إتخاذها عند وضع خطة لإدارة السيولة لديه هي تحديد أهداف تلك الخطة. إن تحديد الأهداف يساعد على تحديد أوجه النشاط ومعايير قياس الأداء والتيسير

على المديرين الأخرين بالمؤسسة الفهم الجيد للدور الذي يقوم به المدير المسئول عن السيولة.

وفي هذا المجال لاينبغي أن يغيب عن الذهن أن الإهلاكات التي يجريها المحاسب على الأصول الثابتة هي مجرد إهلاكات "محاسبية" بمعنى أنها من وجهة نظر المسئول عن إدارة السيولة ليست من قبيل الاهلاكات الواقعة فوراً حيث أن الأصول موضوع هذه الإهلاكات يمكن استخدامها بصفة مؤقتة كوسيلة إضافية للتمويل عند الحاجة تحسباً لأى إرباك مالي قد تتعرض له المؤسسة إذا ما اضطرت إلى الإهلاك الفعلي للأصول لأي سبب من الأسباب.. كما ينبغي ألا يغيب عن الذهن أيضاً أن المؤسسة عندما تضطر إلى اللجوء إلى سوق المال طلباً للتمويل فإنها تبحث عن جانب رأس المال الذي يرغب صاحبه في التنازل عنه بصفة دائمة. وهنا ينبغي أخذ لفظ "السوق" بمعناه الشامل الذي لا يعني المكان الذي يتلاقى فيه العرض والطلب فحسب بل يتضمن أيضاً التأكيد على أن جناحي السوق – العرض والطلب– متواجدان على الدوام وأن ثمة أساليب ومناهج ومؤسسات متخصصة تقوم على تنظيمه وتنشيطه.. وينبغي في النهاية ألا يغيب عن ذهن مسئول إدارة السيولة أن عروض التمويل لا تقتصر على القطاع الخاص فحسب بل أن جانباً مهماً منها توفره المؤسسات العامة والمشروعات المؤممة بل أن القدرة على توفير وسائل

التمويل المهمة متوافرة حقيقة لدى الجمهور الذي يتضمن فريقين: فريق لديه الاستعداد للمشاركة الحقيقية التي تقبل المخاطر، وهذا الفريق يرغب في مقابل ذلك في الحصول على نصيب مهم من المزايا والفوائد المحققة وهو أيضاً الذي يتيح للمشروعات المشارك في تمويلها زيادة في رؤوس أموالها ووسائل جديدة تضمن تمويل استثماراتها.. وفريق أخر يسعى قبل أي شئ إلى تحقيق الأمان لأمواله ويهتم في سبيل ذلـــك بالابتعـــاد عـــن المخاطر، وهو في مقابل ذلك يقنع بعائد محدود. والمشروع الذي يحصل على التمويل من هذا الفريق يحصل فقط على "موارد طويلـــة الأجـــل" لا تتمتع بصفة الدوام بل يتعين إعادتها إلى أصحابها في الوقت المحدد على الرغم من أن هذه الأموال قد يعتمد عليها في توفر الدعم المباشر الفوري.

وتجدر الإشارة إلى الأهمية التي يتعـــين أن يوليهـــا مســـئول إدارة السيولة إلى إدارة الأصول والإلتزامات قصيرة الأجل ذلك لأن القـــرارات التي تتخذ في شأنها لها تأثير بالغ على الربحية بوجه عام وتكون مسئولة أيضاً عن المخاطر التي قد تتعرض لها المؤسسة. ويأتي التـــأثير علـــى الربحية من خلال التأثير على المبيعات وتكلفة التشغيل وتكلفة التمويـــل. أما المخاطر فتأتي من خلال التأثير على نوع التدفقات النقدية واحتمالات عدم تدفقها وبالتالي حدوث أزمة سيولة..

كما وأن القرارات التي يتخذها مسئول إدارة السيولة في شأن الإنتاج والتسويق والموارد البشرية والتخطيط والائتمان قد تنـتج أثـاراً بالغـة الأهمية على موقف السيولة. وعلى المدير المالي المسئول أن يستشـف هذا الأثر ويناقشه مع أقرانه حتى تتاح لهم جميعاً فرصة تعديل السياسات عند الإحساس بأن ثمة مخاطر قد تهدد مركز السيولة بالمؤسسة. وعليه أيضاً أن يتفاعل مع البيئة المالية المحيطة به وعلى الأخص أسواق النقد ورأس المال والجهاز المصرفي. إن المدير المالي هـو المسـئول عـن استثمار ما لدى المؤسسة من فائض كما أنه معنى أيضاً بالاقتراض قصير الأجل عندما تكون المؤسسة في احتياج وقتي للسـيولة ومعنـى أيضـاً بتوجيه التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وخلق التوازن بينهما.

وقد يلح هنا التساؤل حول الأسباب التي تدعو المؤسسة إلى الاحتفاظ بالسيولة.

تحتفظ المؤسسة بالسيولة لسببين رئيسيين :

الأول للاستجابة إلى متطلبات العمل مثل دفـع المرتبـات والوفـاء بالمستحقات والديون وما يترتب عليها من أعباء. وهـذا الجانـب مـن السيولة يسميه البعض "أرصدة التعاملات Transactions Balances". أما السبب الثاني فيكون من أجل التحوط ضد مخاطر الاحتياج المفـاجئ

ويكون ذلك عادة بإيداع جانب معين طرف المصرف المتعامل معه في شكل وديعة أو ودائع تحصل المؤسسة المودعة على فائدة عن حد معين منهـا ويحتفظ المصرف لنفسه بعائد استثمار باقي المبلغ المودع مقابل الخدمات التي يؤديها للمودع. ويطلق على هذا الباقي المودع بدون عائد بالرصيد التعويضي Compensating Balance. وقد تدعو الحيطة والحذر إلى الاحتفاظ بمثل هذه الأرصدة طرف المصارف بهدف تمويل العجـز غيـر المتوقع عن حركة التدفقات الخارجة والداخلة غير أنه يلزم التنويه إلى أن المشروع الذي يمتلك القدرة على توفير التمويل في أي وقت من النادر أن يحتاج إلى مثل هذه الأرصدة التحوطية Precautionary Balances

ويتوقف رصيد التعاملات الجارية على حجم العمل ودرجة عدم التأكد من التوقعات المتعلقة بالتدفقات الخارجة والداخلة وقدرة المؤسسة علـى الإقتراض قصير الأجل لمواجهة عجز السيولة. وتحتاج المؤسسات التـي تتوقع عدم استقرار جانب من التدفقات الخارجة والداخلة كالنفقات المتعلقة بخسائر عدم التأمين ضد الحرائق أو الدعاوي القضائية وما شابه- تحتاج هذه المؤسسات إلى الاحتفـاظ بأرصـدة تحوطيـة Precautionary Balances مناسبة على الرغم من أنها قد لاتحتاج إلى أرصدة تحوطيـة على الإطلاق لو أنها احتفظت بها في شكل أوراق عالية السيولة توفر لها

السيولة الفورية وتدر عائداً أيضاً على أن تلجأ إلى القروض المصــرفية قصيرة الأجل وفي أضيق الحدود وكلما دعت الحاجة الملحة إلى ذلك.

أما فيما يتعلق بالأرصدة التعويضية Compensating Balances التي سبق الحديث عنها فهي تعظم من رصيد السيولة وتساعد على سداد قرض ما عند الحاجة.

وفي الواقع يمكن القول أن المسئول عن إدارة المشــروع لايتعــدى كونه مديراً للإستثمار، محفظة استثماراته هي ميزانية المؤسسة وهدفــه تحقيق أعلى معدل لإنتاج السيولة من حركة أرصدة تلك الميزانية. فلديــه في جانب الخصوم الديون وحقوق الملكية Equity Cash وفي جانــب الأصول كافة أنواع استثمار هذا الجانب من أصول ثابتة وأصول ســائلة. وتنحصر مسئوليته بل وظيفته الأساسية في العمل علــى تنشــيط حركــة السيولة Liquidity Velocity يدعمها ويغذيها حيث يتحقــق تعظــيم الربح تلقائياً لأن التغيرات التي تطرأ على حركة الســيولة Liquidity Velocity من شأنها أن تحدد بدقة التغيرات التي تطرأ على الأرباح.

وهناك ثلاثة مصادر رئيسية لإنتاج الســيولة "Cash" : المصــادر الخارجية في جانب الخصوم بالميزانية كالديون طويلة الأجل وحصيلة بيع الأسهم أو أي مساهمات أخرى ثم حصيلة تشغيل السيولة "Cash" مــن

الأرباح المحتجزة في جانب الخصوم أيضاً وأخيراً الأصول السائلة في جانب الأصول بالميزانية الناجمة عن تسييل بعض الأصول.. ويتولى المدير المسئول إعادة استثمار ما تنتجه هذه المصادر الثلاثة بسرعة وكفاءة تمكن من إنتاج مزيد من السيولة وهكذا.

وهناك في مجال السيولة ثلاثة عناصر تتحكم في سرعة دوران السيولة وانتاجيتها Liquidity velocity and cash productivity: أولها معدل إنتاج العمل للسيولة Cash وثانيها السرعة والكفاءة التي يجري بهما إعادة استثمار السيولة Cash وأخيراً ربحية المشروع. وتكون الإدارة معنية في المقام الأول بتعظيم إنتاجية السيولة لديها.

ويتردد لدى البعض وبحق أن السيولة "CASH" هي السلاح السري الذي يحمي المؤسسة ويبنيها على أساس متين وعلى الإدارة أن تتأكد دائماً من قدرتها على حسن استخدام هذا السلاح.

وتواجه إدارة السيولة في واقع الأمر نفس المشاكل التي تواجهها إدارات الأصول الأخرى. فعليها مراقبة مستوى السيولة ومراعاة توفيرها بالقدر الذي تحتمه سرعة تناول العمليات التي تحتاج إلى مصادر سائلة وعليها أيضاً تجديد أسلوب التوقع والتنبؤ ومراقبة الإنفاق والاستمرار في

اتخاذ الإجراءات التي تحقق التوازن بين تكلفة استخدام السيولة والمزايا المحققة من هذا الاستخدام.

إن الزيادة الهائلة في حجم الأعمـال والتقـدم المـذهل فـي نظـم المعلومات والتذبذب المستمر في معدلات تكلفة التمويل أضاف إلـى إدارة السيولة أهمية أخرى تحتم معه ضرورة العمل على الارتقاء بها باعتبارها الإدارة الفاعلة والمؤثرة بحق في إنتاج الربح وتعظيم العائد.

القسم الثانى:

ادارة السيولة النقدية والمصارف علاقة تعاونية

لاشك فى أن العلاقات التى تربط المؤسسة بالمصارف المتعاملة معها تساهم بشكل كبير فى دعم وتقوية إدارة السيولة بها .

ويعتبر البعض إن العلاقة بين إدارة السيولة بالمؤسسة والمصارف المتعاملة معها هى علاقة تعاونية فى المقام الأول وأن العائد الذى تحققه إدارة سيولة ناجحة بالمؤسسة يسهم على أقل تقدير فى تغطية تكلفة الخدمات المصرفية التى من أهمها الخدمات والمعلومات التى يتيحها المصرف للمؤسسة من خلال التقنيات الحديثة التى تمكن مدير السيولة من اتخاذ القرارات والتصرف بأسرع وأكفأ طريقة ممكنة .

إلا أنه لا ينبغى النظر إلى العلاقات المصرفية بين المؤسسة ومصرفها على أنها علاقة شراكة فى إدارة السيولة النقدية فحسب بل ينبغى النظر إلى كافة جوانب العلاقة التى تربطهما معاً والتى من أهمها بطبيعة الحال الجانب الأئتمانى. وينبغى فى هذا المجال أن نضع فى الاعتبار عدداً من العوامل أبرزها سمعة المصرف وقدرته المالية والائتمانية وحجم تعاملاته وسهولة الاتصال به والعلاقات الشخصية التى تربط مسئول إدارة السيولة بالمؤسسة بالمسئولين بالمصرف وأيضاً القدرات والخبرات التى يتميز بها هؤلاء المسئولين .

كما لا ينبغى أيضاً التقليل من أهمية قـدرة المصـرف علـى مـنح القروض بالعملات الأجنبية باعتباره مؤشراً على قوة المصرف .

كما ينبغى الأخذ فى الاعتبار المعيار الإئتماني بالمصرف من خـلال نسبة القروض الممنوحة لعملائه إلى إجمالي الأصول إلى جانب معـدلات نمو القروض والأصول لديه .

وفى سبيل دعم العلاقات المصرفية من جانب مسئول إدارة السيولة النقدية بالمؤسسة عليه أن يمارس قدراً من الشفافية فى تعاملاتـه مـع المصرف الذى يتعامل معه بأن يطلعه على النتائج المالية بقدر واف مـن الوضوح وأن يتوافر لديه قدر معقول من المعرفة بالأعمـال المصـرفية. فكلما توافر له ذلك كلما سهل عليه التعامل مـع العـاملين بالمصـرف . وينبغى الابتعاد عن سياسة تغيير المصرف المتعامل معـه بـين الحـين والحين فقد جرى العرف فى الأوساط المصرفية أن تفضل المصارف منح الائتمان إلى مؤسسات تربطها بها علاقات قديمة من خلال تعاملات سابقة.

وعلى المستوى الدولى أيضاً لا تختلف المبادئ التـى تحكـم إدارة السيولة عن تلك التى يجرى التعامل بها على الصعيد المحلى. فيتعين على المستوى الدولى أيضاً أن تسير الحركة فى الإطار الذى يحقـق سـرعة التحصيل والإبطاء فى الإنفاق مع إحكام الرقابة والعمل على تعظيم العائد

على الأصول السائلة. ويكون من أهم المواصفات التى ينبغى على مسئول السيولة امتلاكها الإلمام التام والوافى بالنظم المصرفية السائدة فى البلاد الأجنبية التى يكون للوحدات التابعة للمؤسسة تواجد فيها. فعلـــى مـــدير السيولة أن يدرس الهيكل المصرفى فى تلك البلاد ودور البنوك المركزية بها من حيث الرقابة على الجهاز المصرفى ونظم المدفوعات والمقاصــــة وتحصيل الشيكات ونظم الحصول على المعلومـــات ووســـائل الاســـتعلام المتوافرة فيها . كما ينبغى عليه الإلمام بأساليب التحـــوط ضـــد مخـــاطر التعاملات مع تلك الدول من خلال التعاملات بالأدوات المتاحة بأســـواقها كالتعاملات فى الأسواق الآجلة والمستقبلية والخيارات وخلافه.

وجدير بالذكر إن إدارة السيولة فى تطور مستمر يتميز بحالـــة مـــن التدفق وسرعة الحركة. وتؤثر فى هذا التطور عوامل عـــدة مـــن بينهـــا التطورات التكنولوجية والتغيرات الإجرائية والتغيرات المستمرة السريعة التى تطرأ على الممارسات المصرفية بين لحظة وأخرى .

وتمر إدارة أموال المؤسسة لدى مصرفها فى الواقع بثلاث مراحل :

تتمثل المرحلة الأولى فى العمل على إيجاد التوازن بين المـــدفوعات والمقبوضات بكل حساب من الحسابات التى يحتفظ بها المشـــروع لـــدى مصرفه. وفى المرحلة الثانية تتم دراسة الانحرافـــات الكليـــة لمختلـــف

الأرصدة بحسابات المشروع لدى المصرف ويتم فى المرحلة الأخيرة إجراء المقاصة اللازمة بين الأرصدة المختلفة بالحسابات المختلفة لدى المصرف... كل هذا وصولاً إلى إمكانية اتخاذ القرارات المناسبة سواء بالاقتراض فى حالة نقص السيولة أو إنشاء ودائع فى حالة الفائض . وهنا تبرز أهمية الرقابة والمتابعة مع المصرف. ولكى يتأكد المسئول عن إدارة الأموال من أنه قد حقق أهدافه عليه أن يتحقق من أن الأرصدة لدى المصرف تقترب من الصفر وأن الشروط الائتمانية قد تمت دراستها ومناقشتها بشكل سليم وأن القروض التى حصل عليها كانت بأفضل الأسعار وأن الشروط التى تمت مناقشتها قد طبقت بشكل فعال.

وتتم عملية الرقابة والمتابعة من خلال مقارنة ما تحقق بالفعل بما كان متوقعاً تحقيقه ذلك بهدف تحديد التكلفة التى قد تحدث نتيجة أخطاء إدارية. وغالباً ما يكون السبب الأول لحدوث تلك التكلفة خللاً فى ضبط السيولة أدى إلى وفرة غير مرغوب فيها إذ أن الخوف من نقص الأرصدة طرف المصرف ومواجهة تحمل تكلفة الفوائد المدينة قد يدفع مسئول إدارة الأموال إلى الاحتفاظ بأرصدة فائضة أكثر من اللازم أو تدبير غطاء المديونيات قبل موعد استحقاقها بفترة طويلة غير مناسبة جرياً وراء تحقيق مبدأ الحيطة والحذر. أما السبب الآخر لهذه التكلفة فقد ينتج عن خلل فى ضبط السيولة أيضاً أدى فى هذه المرة إلى عجز يضطر المسئول

إزائه إلى اختيار قروض بأسعار غير مناسبة. وهناك سبب آخر للتكلفة يكون مرتبطاً بغياب التوازن بين الأرصدة طرف المصارف كأن يكون الرصيد دائناً طرف أحد المصارف ومديناً طرف مصرف آخر .

ومما لاشك فيه أنه لتجنب مثل هذه الأخطاء يتعين أولاً الاهتمام بسلامة التوقعات ثم الرقابة الجادة على حركة المدفوعات والمقبوضات وأخيراً تجنب التوسع فى التعاملات المصرفية إذ أنه كلما قل عدد المصارف المتعامل معها كلما أمكن السيطرة والرقابة ووضوح البيانات والحصول عليها بشكل سريع وبالدقة المطلوبة . كما أن التعاون الوثيق بين وحدات المشروع ومراكزها الرئيسية يساعد كثيراً على تقليص السيولة الفائضة لدى المراكز الرئيسية مما يؤدى بالتالى إلى تحجيم الأرصدة التعويضية Compensating Balances التى تضطر المراكز الرئيسية إلى إيداعها طرف مصارفها بدون فوائد.

القسم الثالث:

أساليب الإدارة الجيدة للسيولة النقدية

تعنى إدارة السيولة فى المقام الأول بتوفير القدر المناسب من السيولة اللازمة لسداد المستحقات فى حينها . وتجتهد إدارة السيولة في العمل على الحد من النقد السائل غير الضرورى دون أن يؤثر هذا الحد على النشاط . ولضمان توافر القدر المناسب من السيولة مع ضمان تحقيق قدر من العائد يلجأ عدد من المؤسسات إلى الاستثمار باستخدام أدوات استثمارية شبه سائلة وأوراق مالية قصيرة الأجل مثل أذون الخزانة وشهادات الإيداع المصرفية. ولتضييق الفجوة بين المخاطرة والعائد يلجأ عدد كبير من المؤسسات والشركات إلى الاستثمارات قصيرة الأجل كالسندات الحكومية مثلاً . ومثل هذه الأوراق وإن كانت تحمل بعض مخاطر السيولة (إذ أن تسييلها يكون عادة بإخطار سابق ON SHORT NOTICE) التى قد تعرض حائزها لبعض الخسائر إلا أنها تحقق عائداً أعلى مما تحققه الأوراق المالية الخالية من المخاطر تماماً. ونعيد ونكرر القول بأن المهمة الأساسية لإدارة السيولة هى العمل على سرعة التحصيل مع الإبطاء فى الانفاق والعمل على تعظيم العائد على الاستثمارات قصيرة الأجل فى حدود قدر مقبول من المخاطرة .

وقد أدت زيادة تكلفة الحصول على الأموال إلى التفكير فى ضرورة البحث عن أساليب جيدة لإدارة السيولة النقدية تمكن من مواجهة

التحديات الكثيرة التى فرضتها الظروف الراهنة .إن المسئول عــن إدارة السيولة عندما يضطر إلى الاقتراض قصير الأجل بسعر ١٥% مثلاً مطالب بتحقيق عائد يوفر له سداد القرض وفوائده علاوة على هامش ربح معين وعلى النقيض من ذلك عندما يتوافر لديه فائض من السيولة يكون مطالباً بالبحث عن قنوات استثمار وأساليب توظيف تحقق له العائد المناسب الذى لابد وأن يتفوق على العائد المحقق لو أنه احتفظ بــه لــدى المصــارف. والإدارة الجيدة هى التى تحسن استخدام السيولة النقدية لديها بعيداً عــن كل تسرع أو إرتجال. فعلى سبيل المثال قد يرتفع عائد الاستخدام نتيجــة لارتفاع أسعار الفائدة الدائنة غير أن رد الفعل فى هذه الحالة لا ينبغى أن يكون مجرد انفعال سريع ومباشر لحركة أسعار الفوائد. ولا يغيــب عنــا دائماً أن إدارة السيولة النقدية تهدف إلى توفير السيولة ولكنها فى الوقت ذاته تسعى إلى تحقيق عائد . ويرتبط كل هدف ارتباطاً وثيقاً بالآخر .

وعلى مسئول السيولة أن يوفر لنفسه أســاليب التوقعــات والتنبــؤ الدقيقة التى تنبؤه بالتدفقات النقدية وأن تتوافر لديه الوسائل التى تيسر له الحصول على التمويل اللازم والموارد الإحتياطية الأخرى عند الحاجــة . وفى نفس الوقت عليه أن يراعى الاقتراض فى أضــيق الحــدود وعنــد الضرورة القصوى وأن يتأكد لديه أن المؤسسة تحقق أكبر عائد ممكن من أصولها السائلة .

ويعتبر التوقع والتنبؤ من أهم الوسائل التى تساعد على ضبط إيقاع السيولة. فهما الأداة الرئيسية التى يستخدمها المسئول عند التخطيط لكافة برامجه سواء أكانت طويلة المدى أو متوسطة أو قصيرة وتمكنه بذلك من أحكام الرقابة على موارد المؤسسة بصفة أسبوعية وربما بصفة يومية أيضاً وتدفعه إلى البحث عن الحلول المناسبة في الوقت المناسب سواء باكتشاف مصادر التمويل أو تأجيل المدفوعات أو سرعة تحصيل المتحصلات إلخ...

وعلى المدى البعيد يساعد التنبؤ بالسيولة على إدارة الأموال بشكل جيد من خلال التوقع لموارد المؤسسة بوجه عام ومن ثم التنسيق بين عناصر الأداء وفقاً لتلك الموارد . وقد جرى العرف على أن يشمل التنبؤ طويل الأجل الفترات التى تجاوز العام وقد يمتد ليشمل الفترات حتى العامين أو الثلاثة أعوام أو حتى الخمسة أعوام أو أكثر من ذلك . وهذا النوع من التنبؤ يختص أساساً بالتخطيط الرأسمالي .

أما التنبؤ متوسط الأجل فهو تنبؤ سنوى أو ربع سنوى أو شهري ويختص بالتنبؤ باحتياجات خاصة ومحددة .

وعلى المدى القصير تتيح عملية التنبؤ إمكانية تحريك الأرصدة لدى المصارف بشكل سليم وفقاً للتدفقات الخارجة والداخلة مما يؤدى إلى

تعظيم الربح وزيادة العائد . وهذا النوع من التنبؤ يختص بالتعاملات الأسبوعية أو اليومية ومن ثم فهو يساعد على متابعة الأرصدة المودعة طرف المصارف.

وتحكم عملية التنبؤ عدة عوامل من أهمها حجم التعاملات واستحقاقات المدفوعات ودرجة الثبات أو الذبذبة فى حركة التعاملات ومستوى الأرصدة لدى المصارف وأيضاً أسلوب إدارة السيولة بالمؤسسة.

ويمكن القول بوجه عام أن عنصر التنبؤ فى مجال إدارة السيولة يشتمل على ثلاثة جوانب . جانب التخمين الذى يعتمد على البيانات التاريخية وهذا النوع يسفر عادة عن توقعات دقيقة للأحداث المستقبلية ثم جانب التخطيط وهو الذى يشمل الإجراءات التى تتخذها المؤسسة وتكون مؤثرة فى الأحداث المستقبلية وأخيراً جانب التقدير ذلك لأنه مهما استخدمنا من تحليلات ودراسات فإنه لا ينبغى تجنب قدر من التوقع والتقدير الذى ينبغى توضيح عناصره والأسباب التى دعت إليه.

وفى مجال إدارة السيولة يتوقف نجاح مهمة المسئول على دقة المعلومات المتاحة لديه . ومن أجل هذا يكون همه الأول إقامة نظم معلومات وطرق وأساليب للتنبؤ من خلال المستندات المتوافرة لديه من ميزانيات وقوائم مالية متنوعة أو مؤشرات خاصة تمكنه من اكتشاف

التطورات التى قد تطرأ فى المستقبل على المتحصلات والمدفوعات سواء أكانت على آجال متوسطة بين عام وثلاثة أعوام أو قصيرة لمدة عام واحد أو حتى بصفة يومية . فعلى الرغم من أن النظرة الشهرية أو السنوية تساعد على توفير المعلومات التى تساعد على تحديد الإطار العام لإدارة الأموال إلا أن الفترة المرتبطة بتلك النظرة تعتبر طويلة إلى حد كبير ولا تمكن المسئول من إتخاذ القرارات التى يسعى إليها من أجل تحقيق أفضل النتائج . إن حركة الأموال خلال الشهر الواحد تحمل متغيرات كبيرة للأرصدة كما أن الإدارة من ناحية أخرى تحرك عدداً من الحسابات لكل منها تعقيداتها الخاصة بها والأهم من ذلك كله قد توجد فروق كبيرة بين الأرقام الواردة بالدفاتر داخل المؤسسة من ناحية والأرقام الفعلية لدى المصرف من ناحية أخرى وذلك بسبب حركة المستندات داخل المصرف والفترة الزمنية المنقضية بين تقديم المستند للتحصيل بالمصرف مثلاً والقيد الفعلى بحساب المؤسسة لدى المصرف.

ولهذه الأسباب وغيرها يفضل البعض تطبيق منهج التنبؤ لفترات أقل قد تكون أسبوعية أو حتى يومية.

غير أنه ينبغى التأكيد على أهمية الخطة المالية من أجل دعم عنصر التنبؤ والتوقع . إذ يتعين على الإدارة المالية بالمؤسسة أن تعد فى كل

عام خطة مالية تغطى فترة العام والعامين والثلاثة أعوام وهى الخطة التى تساعد بالفعل على توجيه الوظائف الأساسية فى الفتـرة المقبلـة. تلـك الوظائف التى تختص بتوجيه الاستثمارات والودائع والتى تختص أيضـاً بسداد الديون وتعظيم مصادر دعم رأس المال وزيادة الموارد الذاتية منها والخارجية .. وبذلك تساعد الخطة المالية على ضبط التوازن المالى بوجه عام إلى جانب توجيه المسئولين نحو دراسة ثلاثة موضـوعات هامـة: يختص الموضوع الأول بحجم التمويل طويل الأجل اللازم لمتطلبات العمل (رأس المال العامل) ويختص الموضوع الثانى بوسائل تمويل الاحتياجات الموسمية بما يؤدى بالضرورة إلى عملية المراجحة بين الموارد طويلـة الأجل الخاصة برأس المال العامل وبين الاعتمادات قصـيرة الأجـل أمـا الموضوع الثالث فهو يختص بهامش الأمان اللازم لحمايـة رأس المـال العامل والتنبؤ بمخاطر الانحراف وأيضاً بسبل التصرف فى الأموال غيـر المستخدمة.

ويمكن تعريف إدارة السيولة أيضاً بإدارة العلاقة بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة.

فتدفق الأموال إلى المؤسسة خلال فترة زمنية قد تكون يوماً أو أسبوعاً أو شهراً أو عاماً ويكون مصدر هذا التدفق المبيعات النقدية والمتحصلات الأخرى كالإيجار وعوائد الأسهم والفوائد وما إلى ذلك.

أما التدفقات الخارجة فتشتمل الأجور والمرتبات وتكلفة المواد الخام والمدفوعات والضرائب وما شابه ذلك من نفقات. ويتطلب النشاط الاستثماري تدفقات خارجة طويلة الأجل مثل الاستثمارات العقارية ونفقات توفير الآلات والمعدات والأدوات المختلفة وأيضاً النفقات المتعلقة بتأسيس الشركات التابعة.

ولأن صافي التدفقات النقدية الداخلة تكون عادة غير كافية لتمويل مثل هذه الاستثمارات فأن المؤسسات تبحث عن التمويل اللازم من خلال القروض طويلة الأجل أو المساهمات الأخرى.

وقد تواجه الشركات حديثة الإنشاء أيضاً عجزاً في السيولة بل أن المؤسسات التي تتميز بنمو سريع مضطرد وتحقق أرباحاً عالية قد تواجه هي الأخرى عجزاً بسبب تكلفة العمالة والمواد والإنشاءات فتسعى أيضاً إلى الحصول على قروض مصرفية ضخمة أو أموال من إصدارات أوراق تجارية أو رؤوس أموال من مصادر أخرى.

وتلجأ كثير من المؤسسات وعلى وجه الخصوص حديثة الإنشاء منها أو تلك التى تواجه مشاكل مالية إلى الموازنات النقدية اليومية سعياً وراء إحكام الرقابة وحفظ التوازن في العلاقة بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة.

وفى واقع الأمر تلعب الموازنة النقدية دوراً كبيراً فى مجال التخطيط للسيولة والرقابة عليها حتى أننا نلاحظ أن بعض المؤسسات قد تلجأ إلى الموازنات النقدية الشهرية للمتوقع خلال الفترة من ستة أشهر إلى إثنى عشر شهراً من خلال التنبؤ والتوقع لمجالات كثيرة وعلى رأسها المبيعات والمشتريات. وتساعد المعلومات المتاحة عن المقبوضات على التنبؤ بجانب كبير من التدفقات النقدية.

وعند إعداد الموازنة النقدية يتعين ضرورة الأخذ فى الحسبان رصيد المعاملات الجارية Transactions balances ومتطلبات الأرصدة التعويضية Compensating balances التى سبق الحديث عنها لدى المصارف.

وتزداد مشاكل إدارة السيولة أثناء فترات الانتعاش والركود على حد سواء.

ففى فترات الانتعاش تواجه كافة المشروعات مشاكل عامـــة كثيـــرة أهمها تلك الناجمة عن زيادة حجم المبيعات وما يتبع ذلك مـــن مشـــاكل المخزون وخلافه. أما فى فترات الركود فتتولد أيضاً أزمات للسيولة لعـــل نذكر منها الأزمة الكبيرة التى واجهها عدد كبير من الأسواق فـــى عـــام ١٩٨٢ حين عجزت كثير من المؤسسات عن الحصول على مزيـــد مـــن القروض أو تجديد حدود الائتمان ذلك فى وقت أصـــبحت فيـــه التـــدفقات الداخلة اللازمة للتشغيل غير كافية لسداد النفقات المستحقة . وكان على تلك المؤسسات أن تواجه خطر الإفلاس.

ويحدث فى العادة خلال فترات الركود العادى أن المؤسســـة التـــى حافظت على التوازن بين التدفقات الداخلة ورأس المال العامل والعمليات خلال فترات الانتعاش هى أيضاً الأفضل فى حفظ هذا التوازن خلال فترات الركود والكساد أيضاً. إن ممارسة سياسة معتدلة لإدارة رأس المال العامل وتمويل جانب معقول منه عن طريق الاقتراض طويل الأجل أو المساهمات الأخرى يولد قدرة مالية فى مواجهة أى هبوط فى المنحنى الاقتصـــادى. وتكون المؤسسات الضعيفة مالياً إلى حد ما هى التى تواجه المشاكل.

أن السياسة المعتدلة لإدارة رأس المال العامل تسير وفقاً لاستراتيجية طموحة لإدارته واستخدام جيد للالتزامات الجارية مع أقل قدر من استخدام الأصول الجارية.

وبطبيعة الحال يؤدى التوقع السليم للتدفقات الداخلة واستبعاد غير المتوقع من التدفقات الخارجة إلى الاحتفاظ بقدر محدود من الأرصدة النقدية وذلك فى زمن الكساد والانتعاش على حد سواء . وفى معظم الأحوال تتفوق متطلبات الأرصدة التعويضية Compensating Balances على الحرص على توفير السيولة النقدية خاصة فى الفترات التى تشهد ارتفاعاً فى أسعار الفوائد المدينة مع قلة المعروض من النقد في الأسواق.

إن الاهتمام بتحقيق التوازن بين التدفقات الداخلة والخارجة من شأنه أن يؤدى إلى تحجيم أرصدة التعاملات النقدية (السيولة) . ومن هنا يأتى حرص المرافق العامة وشركات البترول والبنوك وجهات كثيرة أخرى على سداد المستحقات من خلال دورة سداد منتظمة على مدى الشهر.

وهناك أساليب أخرى تستخدمها المؤسسات للارتقاء بكفاءة إدارة السيولة لديها منها على سبيل المثال أسلوب التعويم والمقصود به هنا ذلك الأسلوب الذى يسعى إلى إيجاد مساحة زمنية بين وقت إجراء القيود

بدفاتر المؤسسة ووقت قيدها بسجلات المصرف . فقــد تظــل الأرصـــدة المتعلقة بسحب الشيكات مثلاً متزايدة بسجلات المؤسسة بشــكل يفــوق حسابات المؤسسة فى سجلات المصرف إلى أن يتم التحصيل الفعلى بعــد فترة زمنية معينة والعكس بالنسبة للمبالغ الواردة التى يتم قيدها بحسابات المؤسسة فى سجلات المصرف قبل سجلات المؤسسة بفترة زمنية معينة.

إن أسلوب تعويم المدفوعات والمقبوضات **Floating** هذا الذى يتم بين المؤسسات من ناحية والمصارف والعملاء بوجه عام من ناحية أخرى بالغ التأثير على حركة السيولة بالمؤسسة.

وهذا التعويم بالنسبة للمدين يرتبط بالفترة الزمنية التى تنقضى بين لحظة إصدار الشيك مثلاً ولحظة خصم الشيك من حساب المدين ويــرتبط بالنسبة للدائن بالفترة المنقضية بين إصدار الشيك وقيد قيمته بحسابه لدى المصرف.

وعلى ذلك يمكن القول بأن حالة "التعويم **Floating**" هــذه تمــر بثلاث فترات: الفترة التى يستغرقها إصدار مستند الدين وإرساله للــدائن واستلام الدائن له، ثم الفترة التى تستغرقه عادة عملية إبــداع المســتند بالمصرف وأخيراً فترة التحصيل.

ولا تزال لعبة "التعويم" هذه على رأس الأساليب الفنية التى يدار بها جانب من السيولة النقدية على الرغم من أنها فقدت جانباً من أهميتها فى الأونه الأخيرة كأداة من أدوات إدارة السيولة . فمن المعروف أن مسئول السيولة بالمؤسسة يبذل قصارى جهده من أجل تحقيق هدفين أساسيين وهما إنتاج العائد وسداد المستحق على المؤسسة. وليس "التعويم" سوى محاولة لتحقيق هذين الهدفين فى آن واحد.

وفى الواقع يتعين التصدى لظاهرة "التعويم" من حيث إنها تساهم فى تعطيل الأموال. فالأموال المحصلة من العملاء وتكون غير متاحة للاستخدام الفعلي هى في حقيقة الأمر أموال معطلة وراكدة ويكون الإسراع فى خلق فرص لاستخدامها بمثابة محاولة لتقليص فترة الركود والتعطيل . وبالمثل تصبح السيولة المحتجزة من خلال إصدار شيكات لم تقدم للتحصيل مثلاُ أموالاً راكدة أيضاً ذلك ما لم تؤخذ فى الحسبان ويجرى استثمارها.

وتختلف نتائج ظاهرة تعويم المقبوضات والمدفوعات باختلاف الوضع الاقتصادى لكل بلد. ففى الولايات المتحدة الأمريكية مثلاُ حيث المناخ الاقتصادي المتميز بوجود نظام مصرفى معقد للغاية نتيجة لوجود عدد ضخم من المصارف فإن إدارة السيولة تتحكم فيها العلاقات المتباينة التى تربط المشروعات بهذا العدد الهائل من المؤسسات المصرفية. وفى بلاد

أخرى مثل كندا حيث النظام المصرفى الأكثر تعقيداً فعلى الرغم من قلة عدد المصارف مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية إلا أن تلك المصارف ترتبط بعضها ببعض بشبكة متطورة من الأساليب التكنولوجية العالية- فهناك مثلاً نظام مقاصة متميز يتيح إجراء عمليات المقاصة للشيكات المودعة فى ذات يوم استحقاقاتها وخصم قيمتها على حساب العملاء فى اليوم التالي. وهذا النظام جرى تطبيقه أخيراً فى مصر- وفى كثير من البلاد التى تتميز بوجود بنوك مركزية قوية مع عدد أقل من المصارف تتحقق التسويات المباشرة للشيكات أسرع مما هو عليه الحال بالولايات المتحدة الأمريكية. وهناك بلاد كثيرة أخرى لا تعتبر الشيكات الوسيلة الأساسية لتبادل الأموال بفضل وجود نظم متطورة لوسائل الدفع لديها.

كل هذه الأمور من شأنها أن تحد من ظاهرة تعويم المدفوعات والمقبوضات بالمعنى السابق إيضاحه بل ربما تؤدى إلى إلغائها تماماً.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن دورة السيولة النقدية لدى أغلب المشروعات تتمثل فى الفترة المنقضية بين لحظة سداد قيمة المواد الخام ولحظة تحصيل قيمة المنتج. غير أن معدل تدفق السيولة لا يرتبط بهذه الفترة فحسب ولكن على مدير السيولة أن يلهث وراء الفرص المتاحة للإسراع فى تحصيل الأموال من جانب مع الإبطاء فى السداد من جانب آخر مما يمكنه من تحسين موقف السيولة لديه ويكون همه الأول اختصار

دورة السيولة بأتباع الأساليب الفنية الجيدة التى يكون لهـا فـى أغلـب الأحوال الآثار الإيجابية المشجعة . ويحضرنا هنا الفرق الواضح بين فكر المحاسب وحركة السيولة فى مجال إدارة الأعمال . فبالنسبة للمحاسـب يعتبر القيد بالدفتر بمثابة أصل متاح استخدامه فى حين أن المبلغ بالنسبة لمدير السيولة لا يتعدى كونه عنصراً محتملاً إلى أن يتحول إلى أصل متاح للاستخدام الفعلى. وتكون المهمة الرئيسية لمدير السيولة هى العمل على الإسراع بالخروج بالأموال من دائرة الأموال المعطلة إلى مجال الاستخدام الفعلى لها.

ومن الطبيعى أن تواجه المؤسسات ذات الوحدات واسعة الانتشـار والتى تتعامل نتيجة لهذا الانتشار مع مصارف متعددة فى جهات متعـددة من الطبيعى أن تواجه صعوبات عند إدارتها للسيولة لديها . وفـى هـذه الحالة يتعين توافر نظام رقابى متطور ومعقد يضمن تحقيق أكبر قدر من المزايا فى ظل وجود عدد كبير من العمليات التى تؤثر على إدارة السيولة وأساليب الاستثمار بالمؤسسة.

أساليب التنبؤ :

تعتبر الموازنات النقدية والقوائم المالية الصورية

cash budgets & Proforma financial statements من أهم الأساليب التى تتميز بالسهولة والقدرة على توفير ما لا توفره الأساليب المتطورة والمعقدة الأخرى كما أن استخدام منهج تحليل الحساسية sensitivity analysis يساعد كثيراً على تحديد الاحتياجات المالية فى ظروف اقتصادية متباينة. فبالنسبة للموازنات النقدية cash budgets فإنها تعطى صورة واضحة عن كل من المتحصلات والمدفوعات النقدية خلال فترة زمنية مستقبلة ويمكن الحصول على مكونات هذه العنصرين من خلال التوقع بالمبيعات إضافة إلى الافتراضات اللازمة الخاصة بنشاط التشغيل وعلاقته بالمبيعات.

ويتميز هذا النمط من الموازنات بالقدرة على تغطية فترات زمنية محددة قد تشمل شهراً أو أسبوعاً أو عدة أيام قليلة ولو إنها تكون أكثر فاعلية بالنسبة للفترات الزمنية القصيرة نسبياً لأن الافتراضات تخفق عادة كلما طالت الفترة.

وهذا النمط من الموازنات أيضاً يفيد فى توفير الشرح والتفسير لاحتياجات المؤسسة كما يساعد على اتخاذ عدد من القرارات وعلى وجه

الخصوص تلك المتعلقة بتحديد الحد الأقصى للحدود الائتمانيـــة وأيضـــاً المتعلقة بتحديد استحقاقات محفظة الاقتراض قصير الأجل.

أما بالنسبة للقوائم المالية الصورية:

Proforma financial statements فهى تعبر عن قائمة الدخل والميزانية فى فترات زمنية متنوعة وهى مثل الموازنة النقدية تعتمد على التنبؤ بالمبيعات والافتراضات الخاصة بنشاط التشغيل وعلاقته بالمبيعات غير إنها توفر المعلومات الخاصة بربحية المؤسسة والظـروف الماليـــة الأخرى التى تعجز الموازنة النقدية عن توفيرها. ومن أجل هذا غالباً مـــا يتم الاستعانة بالأسلوبين معاً من أجل توفير المعلومات الخاصة بالظروف المالية واستراتيجية المؤسسة وخطط التشغيل بها.

ومما لاشك فيه أن موضوع الفوائد التى تتحقق من وراء الاحتفـــاظ بالسيولة لدى المصارف من الاعتبارات المهمة التى تلفت نظر القـــائمين على إدارة السيولة فى المؤسسات المختلفة سواء أكانت تلك الفوائد ناتجة عن أرصدة دائنة أو نتيجة تحجيم الاقتراض بهدف توفير الفوائد المدينة.

وتختلف قيمة الاحتفاظ بالسيولة باختلاف نشاط المؤسسة. فبالنسبة للمؤسسة الكبيرة يصبح للاحتفاظ بالسيولة قيمـــة كبيـــرة حيـــث يمكـــن استغلالها فى التوسع فى الإنتاج وبالتالى زيادة الأرباح إضافة إلى أن عدم

توافر السيولة قد يؤدى إلى استهلاك أكبر للحدود الائتمانية وبالتالى زيادة التكاليف أو ربما تعذر الحصول على حدود ائتمانية جديدة على الإطلاق . وبالإضافة إلى ذلك فإن الاحتفاظ بالسيولة قد ينتج عنه فوائد دائنة تعادل الفوائد المحصلة إذا ما تم استثمار تلك الوفرة من خلال الأسواق المالية.

إن احتفاظ بعض المؤسسات بسيولة وفيرة لدى مصارفها فى إطـار من حسن الإدارة بهدف تجنب السحب على المكشوف يكون له فى واقـع الأمر قيمة عالية إذا ما نظرنا إلى جانب التكلفة المتعلقة بالسـحب علـى المكشوف التى تكون باهظة أحياناً بالنسبة للمبلغ ذاته.

وتلجأ المؤسسات والمشروعات إلى عدد من الأساليب الفنية التـى تضمن إدارة السيولة النقدية لديها بالشكل الذى يحقق أحسن النتائج.

سبق أن ذكرنا أن على مدير السيولة أن يلهث راء الفرص المتاحة التى تساعد على سرعة تحصيل الأموال من جانب مع التريث فى الصرف والإنفاق من جانب أخر ويكون هدفـه اختصـار دورة السـيولة بأتبـاع الأساليب الفنية الجيدة التى تحقق له هذا الهدف.

فبالنسبة لسرعة تحصيل الأموال يتعين النظر إلى عدد من الأمـور المؤثرة فى هذا الجانب التي منها على سببيل المثال نوع هـذه التـدفقات (عائد خدمات – عائد استثمارات – عائد أوراق ماليـة ...) والظـروف

المحيطة بعملية التحصيل (قطاع تجارى – قطاع صناعى – إجراءات جمركية) وأيضاً الظروف المتعلقة بالتعاملات المصرفية (قرب أو بعد الوحدات من المصارف – عدد المصارف المحيطة...) وآليات التحصيل التى تستخدمها المؤسسة. ومن الأساليب التى لجأت إليها بعض إدارات السيولة بالمؤسسات من أجل سرعة الحصول على أموالها استخدام خدمة الـ **Lock Box banking** التى تتيحها بعض المصارف لعملائها حيث يتمكن العميل من خلالها إرسال مستحقات المستفيدين عبر صندوق بريد خاص ويكون للمستفيد حق التقاط المظاريف بما تحويه من داخل الصندوق ومن ثم فضه والإسراع بتحصيل محتواه من شيكات وخلافه لدى المصرف المتعامل معه. وهذه الخدمة كان قد استخدمتها فى فترة من الفترات هيئة الإذاعة الأمريكية **R. C. A. Radio Corporation of America** من خلال بنكرز ترست أوف نيويورك وناشيونال بنك أوف شيكاغو.

ومن الأساليب الأخرى التى تلجأ إليها بعض المؤسسات من أجل سرعة الحصول على متحصلاتها إرسال مندوبين عنها إلى المدينين لاستلام الشيكات ومن ثم سرعة إيداعها وتحصيلها لدى المصارف المتعاملة معها.

ولكن رغم كل شئ فإن كافة الجهود المبذولة فى سبيل الإسراع فـى الحصول على المتحصلات أو الإبطاء فى الأنفاق تضيع هباء ما لـم يـتم تنشيط وعاء السيولة النقدية من خلال الأساليب الفنية الجيدة. وقد أجمع الخبراء على أنه من أهم وأبرز هذه الأساليب العمل على تجميع روافـد الوعاء فى مصب واحد وهو ما تلجأ إلى استخدامه كثير من المؤسسـات من أجل الاستفادة مما لديها من سيولة . ومن مزايا هذا الأسـلوب إنـه يساعد على تعظيم فرص الاستثمار وتنشيط العائد على المـوارد وخلـق مركزية لأساليب الرقابة على السيولة إضافة إلى توفير العمالة والتكلفـة المتعلقة بها وخفض المصاريف البنكية كما يعين الإدارة أيضاً على سهولة التنبؤ والتوقع من أجل إدارة أفضل للسيولة النقدية لديها.

غير أن استراتيجية تركيز السيولة النقدية فى مجمع واحـد يحـتم النظر بعين الاعتبار إلى عدد من العوامل التى من أهمها حجم المؤسسـة والامتداد الجغرافي لفروعها ووحداتها والأسواق المتعاملة معها وحجـم المتحصلات ودورياتها وأيضاً درجة الاستقلال المالي لوحدات المؤسسـة فى مواقع نشاطها.

وتجدر الإشارة إلى أن الأسلوب الأمثل لمركزية السيولة فى مجمـع واحد يرتكز على محورين أساسيين يتمثل الأول فى سرعة الحصول على

المتحصلات بأقل تكلفة وبأسرع وسيلة ممكنة والثاني فى تركيز التعاملات المصرفية مع المصرف الذى تتعامل معه المؤسسة بشكل رئيسي حيث تصبح المعلومات متاحة بشكل ميسر وسريع.

أما بالنسبة إلى ضبط إيقاع الإنفاق والمصروف وهو الطرف الآخر من الهدف الذى يعمل مسئول السيولة على تحقيقه فهو من الأهمية بمكان بحيث يحرص هذا المسئول على وضعه فى صدارة المهام التى يتولاها أيضاً فكما أن سرعة التحصيل مهم فإن البطء فى الأنفاق له قيمته أيضاً. فبمجرد النجاح فى جمع المتحصلات بالوعاء المركزي الذى تحدثنا عنه بوصفه الأسلوب الأمثل لتجميع السيولة يصبح الهدف الآخر هو الاحتفاظ بتلك السيولة أطول فترة ممكنة من أجل الحصول على عائد وتحقيق الوفرة والحد من الاقتراض.

وترمى أساليب ضبط الانفاق التى يلجأ إليها مسئول السيولة إلى إبطاء عملية السداد مع الاستخدام الأمثل للفترة التى تستغرقها عملية السداد وهى الفترة المنقضية بين إرسال المستند إلى الدائن وإجراء الخصم الفعلى عليه.

وتعتبر مركزية الإتفاق أيضاً – شأنها فى ذلك شأن مركزية تجميع المتحصلات من الأساليب المهمة التى تلجأ إليها المؤسسة من أجل الرقابة

على حركة السيولة لديها . ومن مزاياها تحقيق قدر كبير من المعلومات وسهولة الحصول عليها.

وتلجأ بعض المؤسسات من أجل إبطاء عملية السداد إلى تسليم عملائها شيكات مسحوبة على مصارف تفصلها عنها مسافات بعيدة أو مصارف فى أماكن ذات طبيعة جغرافية أو إقليمية من شأنها أن توجد عقبات معينة أمام سرعة تحصيل هذه الشيكات.

ورغم ذلك فإنه يتعين على مدير السيولة عند تقديره لاقتصاديات الأساليب الفنية لحسن إدارة المصروف والإنفاق أن يضع فى الاعتبار عنصر تكلفة الأموال المتحصل عليها مقابل النتائج التى يحصل عليها نتيجة لمد فترة الصرف والانفاق.

ورغم كل شئ فأنه ينبغى التنويه إلى إنه مهما كانت الأساليب التى تلجأ إليها المؤسسة من أجل الإبطاء فى عملية الإنفاق فإنها تسئ إلى سمعة المؤسسة وتحول الأذهان إلى أن المؤسسة ربما تواجه بعضاً من المشاكل التمويلية.

ولا ينبغى صرف الانتباه عن الدور المهم الذى يقوم به مدير السيولة فى مجال إدارة ديون المؤسسة وذلك لعدة أسباب: أولاً لأن القروض تعتمد

على العلاقات المصرفية، وثانياً لأن استراتيجية الحصول علـــى القــرض ترتبط بالتدفقات النقدية وثالثاً لأن المدير المسئول عن السيولة غالباً مـــا تتوافر لديه البدائل.

فمن المؤكد أن إدارة القروض تتطلب وضع الخطة اللازمة لها مـــن جانب مدير السيولة وهو في هذه الحالة لا يتوانى عن مراجعة الخطة بين فترة وأخرى ويعدل من تنبؤاته وتوقعاته سواء علـــى المـــدى البعيـــد أو المتوسط لكى يتمكن فى النهاية من تحديد مبالغ القروض التى تحتاجهـــا المؤسسة فى الوقت المناسب ومن المكان المناسب أيضاً. ويتعين علـــى مدير السيولة فى تعاملاته فى مجال الاســـتثمار أن يتحـــرك فـــى اطـــار الاستثمارات قصيرة الأجل وفى هذا الخصوص عليه أن يعمل على تحقيق التوازن بين عوامل أربعة : عامل المخاطرة وعامل سيولة المال المستثمر وعامل استحقاق المال المستثمر ثم عامل العائد.

فمن ناحية المخاطرة لا ينبغى إطلاقاً أن يبنى الاستثمار قصير الأجل على توقعات وسبب ذلك ببساطة أن السيولة فى حركة دائمة ومســـتمرة. فهناك دائماً فارق زمنى بين تحقيق العائد وسداد المصروف وأيضاً بـــين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة إن وعاء السيولة بعيد كل البعد عـــن ظاهرة التراكمات النقدية ومن أجل ذلك فإن أى انخفـــاض فـــى مســـتوى

السيولة بالوعاء قد يحدث نتائج مدمرة بما يؤدى إلى عجز فى سداد المستحقات أو التوقف عن العمل تماماً. ومن أجل ذلك فإننا نلاحظ أن أغلب الاستثمارات قصيرة الأجل تتم عادة من خلال أدوات سوق المال عالية الجودة كالسندات الحكومية أو الأوراق التجارية التى تصدرها الشركات الكبرى.

أما من ناحية استحقاقات المال المستثمر فقد تساعد التنبؤات والتوقعات على تحديد الاحتياجات المستقبلية وبالتالى وضع خطط قصيرة الأجل . وهنا ينبغى التأكيد على أهمية جدولة الاستحقاقات بالشكل الذى تصبح فيه الأموال متاحة عند الحاجة وفى الوقت المناسب.

ومن ناحية تسييل الاستثمارات فإنه من المعروف أن بعض الاستثمارات لا يتحقق معها الاستمرار حتى تاريخ الاستحقاق حيث يمكن تسييل جانب منها قبل الاستحقاق لمقابلة الاحتياجات المفاجئة ومن أجل ذلك فإن إمكانية تسويق الوعاء المستثمر من الأهمية بالمكان فى ضوء الخيارات المتاحة أمام المسئول. غير أنه ينبغى فى هذه الحالة وضع عاملين فى الاعتبار عامل توافر السوق الثانوى وعامل تكلفة تسييل الاستثمار قبل الاستحقاق . فلو أخذنا مثلاً السندات الحكومية نلاحظ أنها تتمتع بدرجة عالية من السيولة إلى جانب توافر سوق ثانوى نشط للغاية

مع قدر قليل من المخاطر عند التسييل بعكس الأوراق التجارية التى تفتقر إلى درجة السيولة العالية وعدم توافر السوق الثانوى.

أما بالنسبة لعامل العائد فهو فى الحقيقة أقل العوامل أهمية بالنسبة لمدير السيولة لدى اتخاذه القرارات الخاصة بالاستثمارات قصيرة الأجـــل مقارنة بالعوامل الثلاثة المتمثلة فى عامل المخاطرة وعامل درجة سيولة المال المستثمر وعامل الاستحقاقات.

ولما كانت الاستثمارات قصيرة الأجل من خلال أسواق المال تتطلـــب مبالغ ضخمة وفترات استحقاق طويلة نسبياً مع الافتقار إلى فرص التسييل السريعة فإن الكثير من المؤسسات تلجأ إلى الاستثمار من خلال صناديق الاستثمار وهى صناديق تقوم باستثمار أموالها من خلال عدد من الأدوات قصيرة الأجل مثل أذون الخزانة والسندات الحكومية وشهادات الإيداع وما شابه ذلك وجميعها أدوات تتراوح فترات الاستحقاق فيها بين ليلة واحدة وعام. وتجدر الإشارة إلى أن الاستثمار من خلال صناديق الاستثمار يتمتع بمزايا كثيرة خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة فإلى جانب تميزه بدرجة سيولة عالية فأن مخاطره محدودة لبعده عن مخاطر تقلبات الأسعار كمـــا أنه يتيح الحصول على عائد الاستثمار بصفة يومية تقريباً.

ورغم ذلك فهناك عيوب تكتنف الاستثمار قصير الأجل من خلال صناديق الاستثمار من أبرزها تدنى الأسعار مقارنة بالأسعار السائدة فى التعاملات بالأدوات الأخرى فى أسواق المال.

وهذا لا يعنى أن مسئول السيولة يكون فى معزل عن مجال الاستثمارات طويلة الأجل فمساهمته فى هذا الشأن فاعلة ومؤثرة فى القرارات التى تتخذها إدارة المؤسسة فى شأن هذا النوع من الاستثمارات.

ولعله من المفيد هنا أن تشير إلى ضرورة الانتباه إلى أن هناك محددات للاستثمار ينبغى التوقف عندها قليلاً. إن قرار الاستثمار يتوقف على عدد من العوامل يمكن اختزالها فى عنصرين أساسيين هما عنصر الحاجة إلى الاستثمار وذلك عندما تعجز القدرة الإنتاجية عن الاستجابة إلى الطلب الحالى أو المتوقع ثم عنصر القدرة على الاستثمار.

وبالنسبة للعنصر الثانى فمهما بلغ حجم الحاجة فعلى المسئول عن إدارة الأموال أن يكون مهيأ لمواجهة واحد من الموقفين التاليين أو كليهما معاً. الموقف الأول فى حالة توافر السيولة اللازمة للاستثمار إذ عادة ما يكون لديه قدر من السيولة تضمن له على الأقل تمويل جانب من الاستثمار والمشكلة هنا ليست فى القدر المتاح لديه فى الوقت الحالى وإنما فى الاحتياج المستقبلى للسيولة الإضافية اللازمة للاستثمار، لأن

زيادة الإنتاج تحتم زيادة فى رأس المال العامل أيضاً. ولذلك فإنه ينبغى أن تكون السيولة المتاحة حالياً كافية لاتخاذ قرار الاستثمار اليوم مع ضمان نمو حجم رأس المال العامل غداً.

أما الموقف الأخر الذى ينبغى على المسئول عن إدارة الأموال مواجهته فهو ينشأ عندما يكون مضطراً إلى الاقتراض . ففى هذه الحالة لن يواجه عبء التكلفة فحسب بل عليه أيضاً أن يواجه احتمال منح المقترضين ضمانات كبيرة مقابل احتمالات التعثر فى السداد. ومن أجل هذا فإن توافر السيولة بالقدر المناسب لمن الأمور المهمة فى مجال الاستثمار.

ولكن كيف السبيل إلى تمويل الاستثمارات ؟

على المشروع أن يبحث عن موارد طويلة الأجل لتمويل استثماراته ويكون ذلك عادة من خلال وسيلتين أساسيتين إما أن يلجأ إلى التمويل الذاتى الذى تتيحه له التدفقات النقدية التى يوفرها المشروع وإما من خلال الاستدانة من أحد الشركاء أو من مقرضين آخرين.

وللتمويل الذاتى عدة مزايا منها سهولة الحصول عليه وتدنى تكلفته ولكنه يشوبه عدد من العيوب فهو يعرقل سبيل منتجات رأس المال من

أرباح إلى جيوب المساهمين إضافة إلى أنه – خاصة فـى المشـروعات الكبيرة التى تتميز بمعدلات نمو عالية– يكون فى العـادة عـاجزاً عـن الاستجابة إلى احتياجات التمويل طويل الأجل .

وبخلاف التمويل الذاتى فقد تلجأ المشروعات إلى التمويل الخـارجى طويل الأجل ويكون ذلك باستخدام وسيلة أو أكثر مـن الوسـائل الثلاثـة التالية: إما وسيلة زيـادة رأس المال وإمـا عـن طريـق الاستدانـة مـن الشركـاء **quasi Capitaux Propres** وإما عن طريق القروض طويلة ومتوسطة الأجل.

وتكتنف التمويل الخارجى طويل الأجل عدة مخاطر بسبب التغيير فى أسعار الفائدة غير أنه يمكن التغلب على مثل هذه المخاطر باختيار الأسعار الثابتة فى حالة توقع ارتفاع الأسعار أو أسعار متغيرة فى حالـة توقـع انخفاض الأسعار باستخدام الأدوات المالية التى تتيحها أسواق الصـرف الأجنبى فى حالة التعاملات بالعملات الأجنبية مثل الخيـارات **Options** والمبادلات **Swaps** وغيرها.

تستخدم الأداة المالية المعروفة بالخيارات **Options** من خلال سوق الصرف الأجنبى من أجل إمكانية الحصول على العملة الأجنبية التى يحتاج إليها المسئول عن إدارة الأموال فى الوقت والظرف الملائمن لاحتياجاته.

وتستخدم هذه الأداة بموجب عقد الخيار وهو عبارة عــن إلتــزام علـــى المشترى أو البائع للعملة الأجنبية باستلام المبلغ أو تسليمه فى أى وقت يختاره خلال فترة سريان العقد. ويكون من حق المشترى أو البائع تحديد التاريخ الذى يرغب تنفيذ شروط العقد فيه والذى يكون بطبيعة الحال خلال فترة سريان العقد.

أما عملية المبادلة **Swaps Transaction** فهى عبارة عن بيع (أو شراء) مبلغ ما من العملات الأجنبية فى تاريخ استحقاق معين ثم شـــراء (أو ببيع) المبلغ ذاته أو مبلغ مقارب له في تاريخ استحقاق آخر.

ومن أهم مميزات عمليات المبادلة إنها تتجنب التعامل أغلب المخاطر التى يتعرض لها عند إجراء عمليات البيع والشراء المباشر تلـــك التـــى تحمل فى طياتها كل مخاطر العملية النقدية. وعلى الرغم من أن العملـــة التى يتم شراؤها وبيعها فى وقت واحد باستحقاقين مختلفين بحيث يمكـــن القول من الناحية النظرية أن كل حركة تعتبر عملية منفصلة قائمة بذاتها إلا أنه من الناحية العملية تعتبر العملية وحدة واحدة حيث إنها تتم مـــن خلال السوق على أساس تبادلى. وتفيد عمليات المبادلة القائم على إدارة السيولة فى حالة وجود مركز مكشوف بالعملة لديه نتيجة لوجود تباعـــد بين الاستحقاقات . فاستخدام هذه الأداة يحقق التقارب بين الاستحقاقات أو

إلغاء التباعد بينها تماماً . وقد يمكن بعبارة أخرى تغيير شكل المركز بمرمته بحيث يمكن شراء وبيع العملة التى سبق بيعها وشراؤها فى استحقاقين مختلفين. وعلاوة على ذلك فقد يلجأ مسئول السيولة إلى استخدام المبادلات Swaps أيضاً عندما يتعذر لديه اقتراض (أو إقراض) عملة ما خلال فترة محدودة حيث يمكنه من خلال استخدامه لعمليات المبادلة شراء العملة ثم بيعها فى تاريخ لاحق.

وعلاوة على ما سبق من أدوات مالية فهناك ملاذ أخر يلجأ إليه مسئول السيولة لتغطية احتياجاته . فقد يلجأ إلى سوق المعاملات الآجلة وهو السوق الذى تحكمه تعاقدات على أساس أسعار يجرى تحديدها فى تاريخ لاحق لتاريخ العقد. ومن مزايا السوق الآجل أنه يساعد على تغطية المخاطر كما يعين القائمين على إدارة الأموال على تحديد قيمة الأصول والخصوم خلال فترة زمنية مستقبلة. وللسوق الآجل أهمية كبيرة بالنسبة للقائمين على إدارة الأموال فى مجال التصدير والاستيراد حيث أنه يساعد على الوقوف على التكلفة المحلية قبل وقت كاف من موعد الوفاء بالمستحقات فطالما أن القائم على إدارة الأموال قد أتم العقد الأجل مع المصرف الذى يتعامل معه فإنه يدرك تماماً إنه لن يتعرض لأية مخاطر إلا فى حالة واحدة فقط عندما لا يتسلم البضاعة المستوردة أولا يحصل على

قيمة صادراته لأى سبب من الأسباب. وهو أمر ليس له صلة بالعقد الأجل الذى أجراه مع مصرفه.

وفى جميع الأحوال على مسئول السيولة لكى يضمن حسن الأداء وتحقيق النتائج المرجوة أن يأخذ فى الاعتبار عدداً من المعايير من أهمها:

- معيار السيولة العامة : وتعبر عنه نسبة الأصول المتداولة إلى الديون قصيرة الأجل لأقل من عام . وتعبر هذه النسبة عن قدرة المشروع على مواجهة الالتزامات من خلال تسييل بعض عناصر الأصول لديه .
- المعيار المكمل لمعيار السيولة العامة : الذى يأخذ فى الاعتبار الأصول المتداولة القابلة للسيولة بشكل سريع وميسر وتعبر عنه نسبة الأصول المتداولة (بعد استبعاد المخزون)إلى الديون قصيرة الأجل .
- معيار السيولة الفورية : وهو الذى يحدد السيولة الفورية بالنسبة إلى الديون قصيرة الأجل .

القسم الرابع:

السيولة على المستوى المحلى حكاية أزمة وبوادر انفراجه

تعرض الاقتصاد المصرى خلال النصف الأول من العام المالى ٩٨/٩٧ إلى ثلاثة أحداث كان لها آثار سلبية على السيولة المحلية لا يزال يتردد صداها حتى يومنا هذا. ونقصد بهذه الأحداث الأزمة الأسيوية التى بدأت فى أغسطس عام ١٩٩٧ وأحداث الأقصر فى نوفمبر ١٩٩٧ ثم تدهور أسعار البترول الذى بدأ فى نهاية عام ١٩٩٧.

والحديث هنا عن السيولة المحلية بمعناها الواسع التى تتضمن المعروض النقدى وأشباه النقود . ويتضمن المعروض النقدى النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى والودائع الجارية وتحت الطلب بالعملة المحلية لدى المصارف أما أشباه النقود فتشتمل على الودائع الادخارية ولأجل بالعملتين المحلية والأجنبية والودائع الجارية بالعملة الأجنبية .

ونستعرض فيما يلى أحوال السيولة المحلية عبر السنوات المالية المتعاقبة منذ العام المالى ١٩٩٧ / ١٩٩٨ وذلك من خلال عرض سريع للتطورات النقدية التى جرت على الساحة منذ ذلك التاريخ .

السنة المالية ١٩٩٧ / ١٩٩٨ :

أشارت التطورات النقدية خلال الربع الأول من السنة المالية أن معدل نمو السيولة المحلية تباطأ ليبلغ ٢,١% مقابل ٢,٦% خلال نفس الفترة من السنة السابقة وأن معدل النمو خلال النصف الأول من العام المالى قد

هبط أيضاً إلى ٤,٣% مقابل ٦,٣% وبلغت السيولة المحلية فى نهاية مارس ١٩٩٨مبلغ ٢٠٢,٨ مليار جنيه . وخلال الفترة من بداية العام المالى وحتى نهايته فى آخر يونيو ١٩٩٨ لم تجاوز الزيادة فى السيولة المحلية مبلغ ١٦,٥ مليار جنيه بمعدل ٨,٦% مقابل ٢٥,٤ مليار جنيه بمعدل ١٥,١% فى السنة المالية السابقة .

وقد بلغت السيولة المحلية فى نهاية يونيو ١٩٩٨مبلغ ٢١٠,٥ مليار جنيه وبدأت المصارف تعانى من نقص ملحوظ فى السيولة بالعملة المحلية وأصبحت تواجه الطلب المتزايد على القروض أو شراء أذون الخزانة أو متطلبات نسبة الاحتياطى الالزامى لدى البنك المركزى المصرى من خلال حسابات رأس المال والمخصصات أو الاقتراض قصير الأجل .

وقد تأكد احتياج المصارف الواضح للسيولة فى تلك الفترة من الظواهر الآتية :

- انخفاض فائض السيولة للمصارف مع البنك المركزى وتحولها فى بعض الأحيان إلى سالب .
- انخفاض استثمارات المصارف فى الأوراق المالية الحكومية .
- انخفاض التوسع فى المركز المالى لإجمالى المصارف .
- زيادة اقتراض المصارف من الخارج .

وإزاء هذا الوضع أتخذ البنك المركزى المصرى موقفاً إيجابياً حيث استخدم عدداً من السياسات النقدية التى تساعد على تنشيط السيولة لدى المصارف فقام بخفض رصيد ودائع البنوك بالعملة المحلية بعائد لديه بمقدار ١,٣ مليار جنيه مما أطلق سيولة بذات القيمة لدى المصارف إضافة إلى تنفيذ ١٩ عملية إعادة شراء لأذون الخزانة أدت إلى ضخ سيولة إلى المصارف قدرها ٧,٥ مليار جنيه. وقد أثرت هذه الإجراءات تأثيراً إيجابياً على المعروض النقدى فوصل إلى ٤٣,٦ مليار جنيه فى نهاية يونيو ١٩٩٨ كما زادت أشباه النقود بمقدار ١٢,٥ مليار جنيه. غير أن معدلات الزيادة فى العنصرين جاءت أقل بكثير من مثيلاتها فى العام السابق.

[أنظر الجزء الخامس – ملحق الجداول الإحصائية – جداول أرقام من (١) إلى (٥)]

السنة المالية ١٩٩٨ / ١٩٩٩ :

شهد العالم خلال السنة المالية ١٩٩٨ / ١٩٩٩ أحداثاً إيجابية كان من أهمها التعامل بوحدة النقد الأوربية (اليورو) اعتبارا من أول يناير عام ١٩٩٩ وأحداثاً سلبية أيضاً من أبرزها تداعى الاقتصاد الروسى كنتيجة لانخفاض أسعار البترول والذهب وتعرض البرازيل لأزمة مالية متأثرة

بالأزمة المالية الأسيوية والروسية امتدت لتشمل بعض دول أمريكا اللاتينية . وقد أدت تلك التطورات السلبية إلى تباطؤ معدل النمو الاقتصادى العالمى وإن كان قد بدأ فى الانتعاش خلال النصف الثانى من السنة المالية ١٩٩٨ / ١٩٩٩.

شهد الربع الأول من العام المالى (يوليو/ سبتمبر ١٩٩٨) نمو السيولة المحلية بمعدل ٢,٩ % مقابل ٢,١% خلال نفس الفترة من السنة المالية السابقة . غير أن نمو المعروض النقدى انخفض إلى ٢,٤% مقابل ٤,٨% بينما ارتفعت أشباه النقود بمعدل ٣% مقابل ١,٤% ووصلت إلى ١٧١,٩ مليار جنيه تمثل ٧٩,٤% من جملة السيولة المحلية فى نهاية سبتمبر ١٩٩٨.

أما بالنسبة للنصف الأول من العام (يوليو/ ديسمبر ١٩٩٨) فقد نمت السيولة المحلية فيه بمعدل ٥,٣% مقابل ٤,٣% فى العام السابق حيث بلغت ٢٢١,٦ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ١٩٩٨ بزيادة قدرها ١١,١ مليار جنيه.

وخلال الفترة يوليو ٩٨/ مارس ٩٩ نمت السيولة المحلية بمقدار ٨,١% مقابل ٤,٦% فى الفترة المقابلة من العام السابق حيث زاد المعروض النقدى بمقدار ٤,٢ مليار جنيه.

وإذا نظرنا إلى السنة المالية بأكملها نلاحظ أن السيولة المحلية قد نمت بمعدل ١١,٤% مقابل ٨,٦% فى العام السابق ووصلت فى نهاية يونيو ١٩٩٩ إلى ٢٣٤,٦ مليار جنيه وزاد المعروض النقدى بمقدار ٥,٣ مليار جنيه بمعدل ١٢,١% وأشباه النقود بمقدار ١٨,٨ مليار جنيه بمعدل ١١,٣%وتجدر الإشارة.إلى أن سرعة دوران النقود فى عام ٩٨ / ٩٩ انخفضت انخفاضاً كبيراً ويرجع سبب ذلك إلى الركود فى سوق العقارات وأسواق السلع وتأخر سداد الحكومة لمستحقات المقاولين والموردين وإلى قرارات نظم التعامل فى البورصة الخاصة بوقف التعامل فى الأسهم التى تذبذبت أسعارها هبوطاً أو صعوداً بأكثر من ٥% خلال أى يوم.

وبالنسبة لفائض السيولة للبنوك طرف البنك المركزى (الفائض عن متطلبات نسبة الاحتياطى القانونى وما لديها من نقد بالخزائن) فقد اتخذ اتجاها تنازلياً حتى ديسمبر ١٩٩٧ ثم انقلب إلى عجز فى السيولة بلغ نحو ٣ مليار جنيه فى ديسمبر ١٩٩٩ بمعدل نحو ٥٠ مليون جنيه فى المتوسط للبنك الواحد.

ومن الملاحظ أيضاً أن الحكومة قامت فى العام المالى ٩٨ / ٩٩ بالاقتراض من الجهاز المصرفى بما قدره ٩,٣٨ مليار جنيه مزاحمة بذلك القطاع الخاص فى الحصول على الائتمان من الجهاز المصرفى.

وقد استخدم البنك المركزى فى تلك الفترة عدداً من الأدوات النقدية فى سبيل انعاش السيولة المحلية كان من أهمها تخفيض سعر الاقتراض والخصم من ١٢,٢٥% سنوياً إلى ١٢% سنوياً اعتبارا من ديسمبر ١٩٩٨ وعقد عدد كبير من عمليات إعادة الشراء لأذون الخزانة بقيمة إجمالية قدرها ٦٠,١ مليار جنيه خلال السنة وتخفيض سعر صرف الجنيه المصرى مقابل الدولار إلى ٣٣٩,٦ قرش فى نهاية يونيو ١٩٩٩ مقابل ٣٣٨,٩ قرش فى نهاية يونيو٩٨.

(أنظر الجزء الخامس – ملحق الجداول الإيضاحية – جداول من رقم (٦) إلى رقم (٩))

السنة المالية ١٩٩٩ / ٢٠٠٠

خلال الربع الأول من السنة تباطأ معدل نمو السيولة المحلية وتراجع المعروض النقدى وجاء النمو خلال الفترة بمعدل أقل من النمو خلال الفترة المناظرة لها فى العام السابق بمعدل ١,٩% مقابل ٢,٩% .

وخلال النصف الأول من العام بلغ معدل نمو السيولة المحلية ٤,١% مقابل ٥,٣% فى الفترة المقابلة من العام السابق كما بلغ نمو المعروض النقدى ١,٢% فقط مقابل ٤,٧% فى الفترة المقابلة من العام السابق .

وخلال العام المالى بأكمله ارتفعت السيولة المحليـــة بمقــدار ٢٠,٧ مليار جنيه بمعدل نمو بلغ ٨,٨% مقابل ١١,٤% فى العام السابق وجاء ذلك إنعكاساً لنمو أشباه النقود والمعروض النقدى الذى حقق نمواً بمعدل ١,٩% مقابل ١٢,١% فى العام السابق . وقد بلغت السيولة المحلية فى نهاية يونيو ٢٠٠٠ ٢٥٥,٣ مليار جنيه.

وقد عمل البنك المركزى المصرى فى مجال إدارته للسيولة فى تلــك الفترة على تحقيق الاستقرار النقدى والمحافظة على مستوى مناسب لسعر صرف الجنيه المصرى فى ظل السياسات الاقتصـــادية القائمـــة حينــذاك الهادفة إلى دفع عجلة التنمية وخفض معدل البطالة .

فقد عمد البنك المركزى إلى تنشيط استخدام عمليات إعــادة شــراء أذون الخزانة لتوفير السيولة التى تحتاجها البنوك.وقرب نهاية شهر أبريل ٢٠٠٠ تم الإعلان عن قرار الحكومة بضخ ٢٥ مليار جنيه مصري على مدى ثمانية أشهر اعتباراً من أول مايو ٢٠٠٠ وذلك من خــلال ســداد المديونيات المستحقة لمشروعات تم تنفيذها داخل وخارج الخطة.

[أنظر الجزء الخامس – ملحق الجداول الإيضاحية – جداول من رقم (١٠) إلى رقم (١٤)]

السنة المالية ٢٠٠٠/ ٢٠٠١

أكدت مؤشرات الأداء الاقتصادى الكلي هبوط كبير فى مستوى الأداء وضعف فى النمو الاقتصادى فى كافة الدول الصناعية بمعدلات أقل بكثير من مستوى العام السابق.

وإذا تناولنا الربع الأول من العام على المستوى المحلى (يوليو ٢٠٠٠ / سبتمبر ٢٠٠٠) مقارنة بنفس الفترة من العام السابق نلاحظ أن السيولة المحلية قد نمت بمقدار ٦,٩ مليار جنيه بمعدل ٢,٧% مقابل ٤,٤ مليار جنيه بمعدل ١,٩% والمعروض النقدى بمقدار ٠,٨ مليار جنيه بمعدل ١,٧% مقابل تراجع بمقدار ٠,٤ مليار جنيه بمعدل ٠,٨% وأن البنك المركزى قد أستمر فى استخدام أداة إعادة شراء الأذون وقد بلغت السيولة المحلية فى نهاية سبتمبر ٢٠٠٠مبلغ ٢٦٢,٢ مليار جنيه.

أما بالنسبة للنصف الأول من العام (يوليو ٢٠٠٠ / ديسمبر ٢٠٠٠) فإن التطورات النقدية والمصرفية تشير إلى نمو السيولة المحلية بمعدل ٦,١% مقابل ٤,١% خلال الفترة المقابلة من العام السابق كما نما المعروض النقدى بمعدل ٥,٦% مقابل ١,٢% هذا وقد وصلت السيولة المحلية فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٠ إلى ٢٧٠,٩ مليار جنيه.

أما بالنسبة للعام المالى ٢٠٠٠ / ٢٠٠١ ككل فقد زادت السيولة خلاله بمقدار ٢٩,٦ مليار جنيه بمعدل ١١,٦% مقابل ٨,٨% فى العام السابق وزاد النقد المتداول خارج البنك المركزى بمعدل ٨,٢% مقابل ٦,٧% واتخذت عدة قرارات من أجل خفض معدل الاقتراض والخصم لتصل إلى ١١% سنوياً فى نهاية يونيو ٢٠٠١ مقابل ١٢% فى نهاية يونيو ٢٠٠٠ وتعديل أسلوب احتساب معدلات الاحتياطى والسيولة لدى المصارف. كل ذلك من أجل توفير مزيد من السيولة لدى المصارف . فقد قرر البنك المركزى اعتبارا من ٥ أبريل ٢٠٠١ استبعاد أرصدة الأنظمة الادخارية ذات أجل ثلاث سنوات فأكثر من الخضوع لنسبة الاحتياطى النقدى وذلك لتوفير مزيد من الموارد متوسطة وطويلة الأجل للبنوك مما يساعد على زيادة التوظيف وخصم مزيد من السيولة فى الاقتصاد القومى. وفيما يتعلق بنسبة السيولة بالعملة المحلية لدى المصارف فقد قرر البنك المركزى اعتبارا من أول أبريل ٢٠٠١ تضمين النسبة ما فى حوزة المصرف من السندات التى تصدرها مصارف أخرى وذلك تشجيعاً للمصارف على تنويع مصادر أموالها بإصدار سندات لتمويل نشاطها.

وقد تم تخفيض سعر البنك المركزى للاقراض والخصم مرتين خلال أبريل ٢٠٠١ بواقع ٠,٥ نقطة مئوية كل مرة ليصبح ١١% سنوياً فى

نهاية يونيو ٢٠٠١ مقابل ١٢,٠٠% فى نهايــة يونيــو ٢٠٠٠ وذلــك للمساهمة فى دفع النشاط الاقتصادى . ولتوفير مزيد من السيولة أيضــاً استمرت عمليات إعادة شراء أذون الخزانة من البنك المركــزى وبعــض البنوك بلغت قيمتها ١٢٢ مليار جنيه خلال السنة مقابل ٢٠٩ مليار جنيه خلال السنة المالية السابقة .

ولتحقيق الاستقرار فى سوق النقد الاجنبى تم في نهاية يناير ٢٠٠١ اتخاذ عدة إجراءات بإعلان سعر صرف مركزى للدولار الأمريكى مقابــل الجنيه المصرى حدد على أساس المتوسط المرجح لاسعار الصرف السائدة فى التعامل فى السوق خلال فترة ثلاثة أسابيع سابقة فى حدود تغير ١% إرتفاعاً أو إنخفاضاً (من جانب البنوك وشركات الصرافة). وفى هذا الإطار بلغ السعر المعلن من المركزى(شراء / تحويلات) ٣٨٥ قرش للدولار فى نهاية يونيو ٢٠٠١ مقابل ٣٤٤,٦ قرشاً فى نهاية يونيو ٢٠٠٠ .

[أنظر الجزء الخامس – ملحق الجداول الإيضاحية – الجداول مــن رقم (١٥) إلى رقم (١٩)].

السنة المالية ٢٠٠١ / ٢٠٠٢ :

بالنسبة للربع الأول من العام (يوليو – سبتمبر ٢٠٠١) :

تشير أهم التطورات النقدية والإئتمانية إلى ارتفاع معدل نمو السيولة المحلية إلى ٤,٣% مقابل ٢,٧% والمعروض النقدى بمعدل ٢,١% مقابل ١,٧% مع تراجع طفيف فى معدل التضخم إذ بلغ ٠,٦% خلال الفترة مقابل ٠,٧% خلال الفترة المناظرة من السنة المالية السابقة.

وقد تقرر تخفيض نسبة الاحتياطى النقدى التى تلتزم البنوك بالاحتفاظ بها لدى البنك المركزى المصرى لتصبح ١٤% من إجمالى الودائع بالعملة المحلية وإجراء تعديلات أخرى على مكونات هذه النسبة.

ارتفعت جملة السيولة المحلية خلال الفترة بمقدار ١٢,٣ مليار جنيه لتصل إلى ٢٩٧,٢ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠٠١ ومصدر هذه الزيادة الأثر التوسعى الملحوظ لكل من الائتمان المحلى والذى بلغ ٩,٩ مليار جنيه وصافى الأصول الأجنبية الذى بلغ ٣,٨ مليار جنيه.

وجدير بالذكر أن الحكومة سددت خلال الربع الأول من هذه السنة نحو ٩٦% من إجمالى المتأخرات التى التزمت بسدادها خلال السنة بأكملها.

[أنظر الجزء الخامس – ملحق الجداول الإيضاحية – جدول رقم (٢٠)].

وخلال النصف الأول من السنة المالية أظهرت المتغيرات النقدية والمصرفية ارتفاع السيولة المحلية بنحو ٢٢ مليار جنيه مقارنه بالفترة المقابلة من العام السابق لتصل إلى ٣٠٦,٩ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠٠١ وقد أدى تخفيض نسبة الاحتياطى النقدى التى تلتزم بها البنوك إلى ١٤% مع تعديل بعض مكوناتها إلى توفير السيولة لدى بعض البنوك حيث تراجعت عمليات إعادة شراء أذون الخزانة خلال الفترة إلى ١٤,٧ مليار جنيه مقابل ٥٧,٦ مليار جنيه خلال الفترة المقابلة.

وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة فى السيولة المحلية خلال الفترة جاءت انعكاساً لارتفاع بعض العناصر المؤثرة وبالأخص الائتمان المحلى الذى ارتفع بمقدار ١٨,٤ مليار جنيه ونتيجة لارتفاع الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال الخاص.

[أنظر هيكل السيولة المحلية فى نهاية ديسمبر ٢٠٠١ – الجزء الخامس – ملحق الجداول الإيضاحية – جدول رقم (٢١)].

وبالنسبة للعام المالي ٢٠٠١/٢٠٠٢ تحقق معدل نمو للسيولة المحلية بلغ ١٥,٤% خلال السنة مقابل ١١,٦% خلال السن السابقة كما زاد المعروض النقدي بمعدل ١١,٩% مقابل ٧,٥%.

ويعكس الارتفاع في السيولة المحلية زيادة الودائع الجارية بالعملة المحلية بمقدار ٢,٢ مليار جنيه بمعدل ١٤,٥% لتصل إلى ١٧,٥ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٠٢ وارتفاع الودائع غير الجارية بالعملة المحلية بمقدار ٢٢مليار جنيه بمعدل ١٢,٩% لتصل إلى ١٩٢,٧ مليار جنيه وزيادة الودائع بالعملات الأجنبية بما يعادل ١٥,٥ مليار جنيه بمعدل ٢٥,٥% لتصل إلى ما يعادل ٧٦,٢ مليار جنيه. وبذلك بلغ إجمالي الودائع ٢٨٦,٤ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٠٢ بمعدل نمو بلغ ١٦,١%.

[انظر الجزء الخامس- ملحق الجداول الإحصائية- جدول رقم ٢٢].

وبالنسبة للسيولة لدى البنوك فقد تحسنت بوجه عام حيث ارتفعت نسبة الأصول السائلة وشبه السائلة (النقدية والأرصدة لدى البنك المركزي والبنوك وأذون الخزانة) إلى إجمالي الأصول لتصل إلى ٢٥,٧% مقابل ٢٣,١%. وفى المقابل تراجعت نسبة القروض إلى كل من الودائع والأصول كما تراجعت نسبة الأوراق المالية إلى الأصول.

وهكذا وبعد الاستعراض السريع لوضع السيولة على المستوى المحلى والقومى منذ العام المالى ١٩٩٧ / ١٩٩٨ وهو العام الذى بدأت فيه بوادر ما يسمى بأزمة السيولة لعله من الضرورى الحديث عن

الأسباب التى أدت إلى حدوث مثل هذه الأزمة والإجراءات التى اتخـذتها وتتخذها الجهات المعنية للتصدى لها.

لقد أجمع أغلب الخبراء فى المجال على أن وراء تلك الأزمة سببين رئيسيين : انخفاض المعروض من النقد الأجنبى وتراكم المتأخرات واجبة السداد للقطاعين العام والخاص.

أولاً : انخفاض المعروض من النقد الأجنبى :

فى البداية وعلى أثر أحداث الأقصر فى نـوفمبر ١٩٩٧ وتـدهور أسعار البترول منذ نهاية عام ١٩٩٧ أيضاً قل المعروض من النقد الأجنبى وواجه البنك المركزى المصرى هذا الأمر بأن ضخ كميـات مـن النقـد الأجنبى فى السوق بهدف المحافظة على ثبات سعر الصرف حيث بلغ ما تم ضخه من عملات أجنبية خلال الفترة يونيو ٩٧ / ديسـمبر٩٩ مبلـغ ٣١,٤ مليار جنيه ما يعادل ٩,٢ مليار دولار. غير أن هذا الإجراء ساعد على تغذية التوقع بمزيد من انخفاض المعروض من النقد الأجنبى واتجاه سعر الصرف إلى الانخفاض مما دفع البعض إلى التسارع علـى شـراء العملات الأجنبية والبعض الأخر إلى التسريبات الرأسمالية إلـى الخـارج تحسباً لمزيد من انخفاض المعروض من النقد الأجنبـى واتجـاه سـعر

الصرف إلى مزيد من الانخفاض فقام البعض بتحويل أرباح الاستثمارات الأجنبية إلى الخارج عبر قنوات أخرى غير الجهاز المصرفى كما لجأ البعض الأخر إلى الاحتفاظ بجانب من حصيلة الصادرات السياحية فى الخارج ... كل هذا أدى فى النهاية إلى تقلص السيولة المحلية بشكل ملحوظ. وقد ساعد على التوقع بمزيد من انخفاض المعروض من النقد الأجنبى أيضاً أمور أخرى منها على سبيل المثال استمرار العمل بنسبة الـ ١٠٠% تغطية الاعتمادات عند فتحها وبطء التدخل فى سوق الصرف الأجنبى من قبل البنك المركزى المصرى.

وتجدر الإشارة هنا إلى الجهود الإيجابية التى تقوم بها الجهات المعنية بين وقت وأخر من أجل زيادة التدفقات من النقد الأجنبى وليست الاتفاقات الخاصة بتصدير الغاز الطبيعى والكهرباء وتنشيط الموارد السياحية والصادرات ببعيدة من الأذهان .

ثانياً : زيادة الإنفاق الحكومى وزيادة المتأخرات عليها لشركات المقاولات والقطاع الخاص.

ولمواجهة هذا الوضع تعمل الحكومة دائماً على تحصيل مستحقاتها المتأخرة لدى الغير من ضرائب وجمارك وديون للإسراع فى سداد ما عليها من متأخرات تجاه الغير.

ونذكر هنا بقرار الحكومة الذى تم الإعلان عنه فى نهاية شهر أبريل ٢٠٠٠ بضخ ٢٥ مليار جنيه مصرى على مدى ثمانية أشهر اعتبارا من أول مايو ٢٠٠٠ من خلال سداد المديونيات المستحقة عليها.

لقد أدى تقلص السيولة المحلية إلى ركود ملحوظ فى الأسواق بوجه عام غير أن الجهات المعنية لم تتأخر قط عن اتخاذ كافة سبل المواجهة من أجل تنشيط السوق ذلك من خلال تقوية العناصر التى تساعد على ضبط إيقاع السيولة . وفى إطار تلك الجهود على سبيل المثال إنه بدأ بتاريخ ٢٠٠١/٤/١٧ تطبيق قرار البنك المركزى الخاص بخفض سعر فائدة الإقراض والخصم من ١٢% إلى ١١,٥% حتى تقوى حركة الائتمان ومن ثم ينشط السوق من خلال مزيد من تدفق السيولة النقدية داخل السوق المحلى. وبتاريخ ٢٠٠١/٩/٢٠ وفي سبيل المحافظة على درجة ملائمة من الاستقرار وخلق موارد مستقرة للبنوك يمكن توظيفها في الائتمان وزيادة السيولة في الأسواق صدر قرار البنك المركزي المصري رقم ١٩١٠ بتخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي لدى البنوك من ١٥% إلى ١٤% بعد استبعاد أرصدة الودائع الخاصة بالأنظمة الإدخارية ذات أجل ثلاث سنوات فأكثر من مقام هذه النسبة والسماح بإدراج أذون الخزانة التي يتبقى على أجل استحقاقها فترة تزيد على خمسة عشر يوماً ضمن بسط نسبة الاحتياطي وبحد أقصى ١٠% من قيمة بسط النسبة. ولقد أتخذ

هذا القرار بهدف تحفيز البنوك على المساهمة في توفير التمويل اللازم للأنشطة الاقتصادية وبتكلفة أقل ويسرى هذا القرار اعتباراً من الأسبوع المنتهى في ٢٠٠١/١/٤. وكان قد سبق هذا الإجراء أيضاً القرار الخاص بتضمين مكونات نسبة السيولة قيمة السندات التي تصدرها البنوك الأمر الذي يساعد على تغذية السوق بموارد أخرى إضافية.

وبتاريخ ٢٠٠٢/٧/٤ قرر مجلس إدارة البنك المركزى أيضاً إجراء تعديل أخر على قواعد حساب نسبة الاحتياطى حيث قضى بحساب نسبة الاحتياطى القانونى على أساس متوسط الأرصدة لفترة أسبوعين شاملة أيام العطلات بدلاً من حسابها خلال أيام العمل لفترة أسبوع واحد فقط على أن يجرى تطبيق هذا التعديل اعتبارا من ٢٠٠٢/٧/٩. ويهدف هذا التعديل إلى منح البنوك مزيد من المرونة عند إدارتها للسيولة.

(المصدر : جريدة الأخبار بتاريخ ٢٠٠٢/٧/٥)

وفى سبيل تنشيط السوق وبث المزيد من النشاط فى وعاء السيولة أيضاً صدر قرار مجلس إدارة البنك المركزي رقم ٢١٢ بتاريخ ١٧ يناير ٢٠٠٢ بالموافقة على قيام البنك المركزي المصري بإتاحة تمويل للبنوك المصرية بمقدار ١,٨مليار جنيه بسعر عائد قدره ٤% على أن تقوم البنوك بإقراضه لموظفي الدولة والعاملين بالقطاعات الأخرى بفائدة لا

تزيد على ٦% سنوياً شريطة أن يوجه ذلك لشراء سلع ومنتجات وطنية وفقاً للضوابط التي سيحددها البنك المركزي المصري.

ويوالى البنك المركزى المصرى استخدام الأدوات النقديـة اللازمـة لتنظيم السيولة المتاحة بالبنوك حيث قـام اعتبـارا مـن ٢٠٠٢/٩/١٦ بإطلاق أداة جديدة من أدوات السياسة النقدية بهـدف تنظـيم السـيولة بالبنوك المصرية والتعرف على اتجاهات أسعار الفائدة فى سوق النقـد . ويقضى النظام بالسماح بربط ودائع للبنوك لمدد محـددة طـرف البنـك المركزى المصرى بنظام العطاءات وبحيث يعلن البنك المركزى عقب كل عملية عن متوسط سعر الفائدة الذى تم قبوله. ويساعد الإجراء الجديد فى التعرف على اتجاهات سعر الفائدة فى سوق النقد فى مصر للآجال التـى سيتم قبول الودائع بها لدى البنك المركزى.

وقد أشادت الأوساط المصرفية والمالية بهذا الإجراء وأكد الخبراء أن هذه الخطوة تمثل بداية جادة ومهمة كمؤشر للتعرف على اتجاهات أسعار الفائدة فى السوق كأداة جيدة لتنظيم السيولة المتاحة لدى البنوك كما إنها تساعد على انضباط حركة السيولة بين وحدات الجهاز المصرفى المصرى المعروف بسعر الأنتر بنك أي سعر الفائدة بين حركة القروض والسيولة بين البنوك . ويؤكد الخبراء أيضاً أن هذا الإجراء يوفر مؤشـراً مهمـاً

للتعرف على اتجاهات سعر الفائدة المستقبلية والتى تسهم بـــدورها فـــى تحديد سعر الفائدة على الائتمان طويل الأجل وبالتالى إيجاد بـــاب واســـع لتمويل الاستثمارات طويلة الأجــل خاصـــة فـــى القطاعـــات الصـــناعية والمشروعات الكبرى التى تحتاج إلى تمويل يمتد من ٧ إلى ١٠ سنوات.

وهكذا وبفضل هذه المجهودات بدأ السوق المحلى يشهد بوادر انفراج للأزمة عبر عنه الحديث الذى أدلى به سيادة رئيس الجمهورية إلى جريدة الأهرام فى العدد الصادر بتاريخ ١٣ يوليو ٢٠٠٢ عندما قال " أن هنـــاك بالفعل انفراجاً فى الأسواق وبدايته نعيشها الآن... ارتفع حجم الســيولة الإجمالى من ٢٨٤ مليار جنيه فى العام الماضى إلى ٣٤٠ مليار جنيه هذا العام... أيضاً حجم الائتمان الإجمالي زاد من ٣٢١ مليار جنيه فى العــام الماضي إلى ٣٥٢ مليار جنيه هذا العام".

القسم الخامس:

ملحق
جدول إيضاحية للسيولة المحلية

جدول (١)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية سبتمبر ١٩٩٧ والتغير خلال يوليو/ سبتمبر ١٩٩٧

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه).

	الأرصدة فى نهاية سبتمبر ٩٧	الأهمية النسبية	التغير خلال يوليو/ سبتمبر ١٩٩٧/٩٦		التغير خلال يوليو/ سبتمبر ١٩٩٨/٩٧	
			قيمة	%	قيمة	%
السيولة المحلية	١٩٧٨٩١	١٠٠,٠٠	٤٤٠٣	٢,٦	٣٩٨٨	٢,١
المعروض النقدي	٤٠٩٢٩	٢٠,٧	١١٢٥	٣,٢	١٨٧٦	٤,٨
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٢٧٠٧٧	١٣,٧	١٠٧١	٤,٥	١٢٤٨	٤,٨
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٣٨٥٢	٧,٠	٥٤	٠,٥	٦٢٨	٤,٧
أشباه النقود	١٥٦٩٦٢	٧٩,٣	٣٢٧٨	٢,٥	٢١١٢	١,٤
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٢٠٠٥١	٦٠,٧	٤٦١٩	٤,٩	٣٢٧٥	٢,٨
الودائع بالعملات الأجنبية	٣٦٩١١	١٨,٦	(١٣٤١)	(٣,٤)	(١١٦٣)	(٣,١)
- الجارية	٣٧٨٥	١,٩	(١٦٥)	(٤,٢)	(١٤٨)	(٣,٨)
- غير الجارية	٣٣١٢٦	١٦,٧	(١١٧٦)	(٣,٣)	(١٠١٥)	(٣,٠)

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزى المصرى

مجلد (٣٨) عدد (١)

جدول (٢)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية ديسمبر ١٩٩٧ والتغير خلال يوليو/ديسمبر١٩٩٧

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	الأرصدة في نهاية ديسمبر ٩٧	الأهمية النسبية	التغير خلال يوليو/ ديسمبر ١٩٩٧/٩٦ قيمة	١٩٩٧/٩٦ %	١٩٩٨/٩٧ قيمة	١٩٩٨/٩٧ %
السيولة المحلية	٢٠٢٣٣٦	١٠٠,٠	١٠٦٢٣	٦,٣	٨٤٣٣	٤,٣
المعروض النقدي	٤١٨٤٠	٢٠,٧	١٩٧٥	٥,٦	٢٧٨٧	٧,١
النقد المتـداول خـارج الجهـاز المصرفي	٢٨١٥٩	١٣,٩	١٢٦٢	٥,٣	٢٣٣٠	٩,٠
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٣٦٨١	٦,٨	٠٧١٣	٦,٢	٤٥٧	٣,٥
أشباه النقود	١٦٠٤٩٦	٧٩,٣	٨٦٤٨	٦,٥	٥٦٤٦	٣,٦
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٢٣٦٢٧	٦١,١	١٠٦٢٣	١١,٣	٦٨٥١	٥,٩
الودائع بالعملات الأجنبية	٣٦٨٦٩	١٨,٢	(١٩٧٥)	(٥,١)	(١٢٠٥)	(٣,٢)
- الجارية	٣٨٨٢	١,٩	(٣١٩)	(٨,١)	(٥١)	(١,٣)
- غير الجارية	٣٢٩٨٧	١٦,٣	(١٦٥٦)	(٤,٧)	(١١٥٤)	(٣,٤)

المصدر : المجلة الاقتصادية – البنك المركزي المصري

مجلد (٣٨) عدد (٢)

جدول (٣)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية مارس ١٩٩٨

والتغير خلال يوليو ١٩٩٧/مارس ١٩٩٨

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	الأرصدة في نهاية مارس ١٩٩٨	الأهمية النسبية	التغير خلال يوليو/ مارس ١٩٩٧/٩٦ قيمة	١٩٩٧/٩٦ %	١٩٩٨/٩٧ قيمة	١٩٩٨/٩٧ %
السيولة المحلية	٢٠٢٨٤٠	١٠٠,٠	١٤٥١٢	٨,٦	٨٩٣٨	٤,٦
المعروض النقدي	٤١٢٢٨	٢٠,٣	١٩٧٩	٥,٦	٢١٧٦	٥,٦
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٢٨٦٤٥	١٤,١	١٢٠٣	٥,١	٢٨١٦	١٠,٩
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٢٥٨٣	٦,٢	٧٧٦	٦,٨	(٦٤٠)	(٤,٨)
أشباه النقود	١٦١٦١٢	٧٩,٧	١٢٥٣٣	٩,٤	٦٧٦٢	٤,٤
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٢٤٥٠٧	٦١,٤	١٤٠٣٨	١٤,٩	٧٧٣١	٦,٦
الودائع بالعملات الأجنبية	٣٧١٠٥	١٨,٣	(١٥٠٥)	(٣,٩)	(٩٦٩)	(٢,٥)
- الجارية	٣٨٥٦	١,٩	(١٤٨)	(٣,٨)	(٧٧)	(٢,٠)
- غير الجارية	٣٣٢٤٩	١٦,٤	(١٣٥٧)	(٣,٩)	(٨٩٢)	(٢,٦)

المصدر : المجلة الاقتصادية ـ البنك المركزي المصري

مجلد (٣٨) عدد (٣)

جدول (٤)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية يونيو ١٩٩٨ والتغير خلال السنة المالية

يوليو ١٩٩٧ / يونيو ١٩٩٨

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية يونية ١٩٩٨		التغير خلال السنة المالية			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	١٩٩٧/٩٦ قيمة	١٩٩٧/٩٦ %	١٩٩٨/٩٧ قيمة	١٩٩٨/٩٧ %
السيولة المحلية	٢١٠٤٨٧	١٠٠,٠	٢٥٣٧٠	١٥,١	١٦٥٨٥	٨,٦
المعروض النقدي	٤٣٥٩١	٢٠,٧	٣٩٩٦	١١,٤	٤٥٣٨	١١,٦
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٢٩٥١٧	١٤,٠	٢١٨٦	٩,٢	٣٦٨٨	١٤,٣
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٠٧٣	٦,٧	١٨١٠	١٥,٩	٨٥٠	٦,٤
أشباه النقود	١٦٦٨٩٧	٧٩,٣	٢١٣٧٤	١٦,٠	١٢٠٤٧	٧,٨
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٢٨٦٩٨	٦١,١	٢٢٣٦٤	٢٣,٧	١١٩٢٢	١٠,٢
الودائع بالعملات الأجنبية	٣٨١٩٩	١٨,٢	(٩٩٠)	(٢,٥)	١٢٥	٠,٣
- الجارية	٤١٨٥	٢,٠	٩	٠,٢	٢٥٢	٦,٤
- غير الجارية	٣٤٠١٤	١٦,٢	(٩٩٩)	(٢,٨)	(١٢٧)	(٠,٤)

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٨) عدد (٤)

جدول (٥)

هيكل السيولة المحلية فى نهايات يونيو من الأعوام ١٩٩٥ حتى ١٩٩٨

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

نهاية يونيه	١٩٩٥	١٩٩٦	١٩٩٧	١٩٩٨
السيولة المحلية	١٥٢٥٧٧	١٦٨٥٣٢	١٩٣٩٠٢	٢١٠٤٨٧
المعروض النقدي	٣١٦٣٤	٣٥٠٥٦	٣٩٠٢٥	٤٣٥٩٠
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٢١٥١٩	٢٣٦٤٣	٢٥٨٢٩	٢٩٥١٧
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٠١١٥	١١٤١٣	١٣٢٢٣	١٤٠٧٣
أشباه النقود	١٢٠٩٤٣	١٣٣٤٧٦	١٥٤٨٥٠	١٦٦٨٩٧
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	٨٢١٧٧	٩٤٤١٢	١١٦٧٧٦	١٢٨٦٩٨
الودائع بالعملات الأجنبية	٣٨٧٦٦	٣٩٠٦٤	٣٨٠٧٤	٣٨١٩٩
– الجارية	٣٧٧٩	٣٩٢٤	٣٩٣٣	٤١٨٥
– غير الجارية	٣٤٩٨٧	٣٥١٤٠	٣٤١٤١	٣٤٠١٤

المصدر : التقرير السنوى ١٩٩٧ / ١٩٩٨

البنك المركزى المصرى

جدول (٦)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية سبتمبر ١٩٩٨ والتغير خلال يوليو / سبتمبر١٩٩٨

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية سبتمبر ١٩٩٨		التغير خلال يوليو / سبتمبر			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	١٩٩٨/٩٧ قيمة	١٩٩٨/٩٧ %	١٩٩٩/٩٨ قيمة	١٩٩٩/٩٨ %
السيولة المحلية	٢١٦٥٧٩	١٠٠,٠	٣٩٨٩	٢,١	٦٠٩٢	٢,٩
المعروض النقدي	٤٤٦٥١	٢٠,٦	١٨٧٧	٤,٨	١٠٦١	٢,٤
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٠٦٠٦	١٤,١	١٢٤٨	٤,٨	١٠٨٩	٣,٧
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٠٤٥	٦,٥	٦٢٩	٤,٨	(٢٨)	(٠,٢)
أشباه النقود	١٧١٩٢٨	٧٩,٤	٢١١٢	١,٤	٥٠٣١	٣,٠
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٣٣٧١١	٦١,٧	٣٢٧٥	٢,٨	٥٠١٣	٣,٩
الودائع بالعملات الأجنبية	٣٨٢١٧	١٧,٧	(١١٦٣)	(٣,١)	١٨	٠,١
– الجارية	٤٠٢٦	١,٩	(١٤٨)	(٣,٨)	(١٥٩)	(٣,٨)
– غير الجارية	٣٤١٩١	١٥,٨	(١٠١٥)	(٣,٠)	١٧٧	٠,٥

المصدر : المجلة الاقتصادية – البنك المركزي المصري

مجلد (٣٩) عدد (١)

جدول (٧)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية ديسمبر١٩٩٨ والتغير خلال يوليو/ديسمبر ١٩٩٨

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

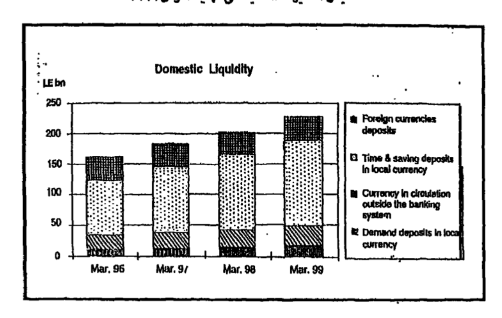
	نهاية ديسمبر ١٩٩٨		التغير خلال يوليو / ديسمبر			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	١٩٩٨/٩٧ قيمة	١٩٩٨/٩٧ %	١٩٩٩/٩٨ قيمة	١٩٩٩/٩٨ %
السيولة المحلية	٢٢١٦٠٨	١٠٠,٠	٨٤٣٤	٤,٣	١١١٢١	٥,٣
المعروض النقدي	٤٥٦٣٣	٢٠,٦	٢٧٨٨	٧,١	٢٠٤٣	٤,٧
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣١٤٢٧	١٤,٢	٢٣٣٠	٩,٠	١٩١٠	٦,٥
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٢٠٦	٦,٤	٤٥٨	٣,٥	١٣٣	٠,٩
أشباه النقود	١٧٥٩٧٥	٧٩,٤	٥٦٤٦	٣,٦	٩٠٧٨	--
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٣٦٩٧٦	٦١,٨	٦٨٥١	٥,٩	٨٢٧٨	٦,٤
الودائع بالعملات الأجنبية	٣٨٩٩٩	١٧,٦	(١٢٠٥)	(٣,٢)	٨٠٠	٢,١
- الجارية	٣٨٣٠	١,٧	(٥١)	(١,٣)	(٣٥٥)	(٨,٥)
- غير الجارية	٣٥١٦٩	١٥,٩	(١١٥٤)	(٣,٤)	١١٥٥	٣,٤

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٣٩) عدد (٢)

جدول (٨)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية مارس ١٩٩٩



المصدر : المجلة الاقتصادية ـ البنك المركزى المصرى

مجلد (٣٩) عدد (٣)

جدول (٩)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية يونيو ١٩٩٩ والتغير خلال السنة المالية يوليو ١٩٩٨/ يونيو ١٩٩٩

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية يونية ١٩٩٩		التغير خلال السنة المالية			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	١٩٩٨/٩٧		١٩٩٩/٩٨	
			قيمة	%	قيمة	%
السيولة المحلية	٢٣٤٥٦٩	١٠٠,٠	١٦٥٨٥	٨,٦	٢٤٠٨٢	١١,٤
المعروض النقدي	٤٨٨٤٤	٢٠,٨	٤٥٣٨	١١,٦	٥٢٥٤	١٢,١
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٢٨٧٥	١٤,٠	٣٦٨٨	١٤,٣	٣٣٥٨	١١,٤
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٥٩٦٩	٦,٨	٨٥٠	٦,٤	١٨٩٦	١٣,٥
أشباه النقود	١٨٥٧٢٥	٧٩,٢	١٢٠٤٧	٧,٨	١٨٨٢٨	١١,٣
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٤٥٣٠٤	٦٢,٠	١١٩٢٢	١٠,٢	١٦٦٠٦	١٢,٩
الودائع بالعملات الأجنبية	٤٠٤٢١	١٧,٢	١٢٥	٠,٣	٢٢٢٢	٥,٨
– الجارية	٤١٩٢	١,٨	٢٥٢	٦,٤	٧	٠,٢
– غير الجارية	٣٦٢٢٩	١٥,٤	(١٢٧)	(٠,٤)	٢٢١٥	٦,٥

المصدر : المجلة الاقتصادية – البنك المركزي المصري

مجلد (٣٩) عدد (٤)

جدول (١٠)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية سبتمبر ١٩٩٩ والتغير خلال يوليو / سبتمبر١٩٩٩

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية سبتمبر ١٩٩٩		التغير خلال يوليو / سبتمبر			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	٩٨/١٩٩٩		٩٩/٢٠٠٠	
			قيمة	%	قيمة	%
السيولة المحلية	٢٣٨٩٨١	١٠٠,٠	٦٠٩٢	٢,٩	٤٤١٢	١,٩
المعروض النقدي	٤٨٤٧٠	٢٠,٣	١٠٦١	٢,٤	(٣٧٤)	(٠,٨)
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٣٨٣٢	١٤,٢	١٠٨٩	٣,٧	٩٥٧	٢,٩
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٦٣٨	٦,١	(٢٨)	(٠,٢)	(١٣٣١)	(٨,٣)
أشباه النقود	١٩٠٥١١	٧٩,٧	٥٠٣١	٣,٠	٤٧٨٦	٢,٦
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٤٨٩٩٠	٦٢,٣	٥٠١٣	٣,٩	٣٦٨٦	٢,٥
الودائع بالعملات الأجنبية	٤١٥٢١	١٧,٤	١٨	٠,١	١١٠٠	٢,٧
- الجارية	٤١٣٤	١,٧	(١٥٩)	(٣,٨)	(٥٨)	(١,٤)
- غير الجارية	٣٧٣٨٧	١٥,٧	١٧٧	٠,٥	١١٥٨	٣,٢

المصدر : المجلة الاقتصادية– البنك المركزى المصري.

مجلد (٤٠) عدد (١)

جدول (١١)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية ديسمبر ١٩٩٩ والتغير خلال يوليو / ديسمبر ١٩٩٩

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية ديسمبر ١٩٩٩		التغير خلال يوليو / ديسمبر			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	٩٨/١٩٩٩		٩٩/٢٠٠٠	
			قيمة	%	قيمة	%
السيولة المحلية	٢٤٤٠٩٧	١٠٠,٠	١١١٢١	٥,٣	٩٥٢٨	٤,١
المعروض النقدي	٤٩٤٤٩	٢٠,٢	٢٠٤٣	٤,٧	٦٠٥	١,٢
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٥١٨٣	١٤,٤	١٩١٠	٦,٥	٢٣٠٨	٧,٠
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٢٦٦	٥,٨	١٣٣	٠,٩	(١٧٠٣)	(١٠,٧)
أشباه النقود	١٩٤٦٤٨	٧٩,٨	٩٠٧٨	٥,٤	٨٩٢٣	٤,٨
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٥٠٧٥٢	٦١,٨	٨٢٧٨	٦,٤	٥٤٤٨	٣,٧
الودائع بالعملات الأجنبية	٤٣٨٩٦	١٨,٠	٨٠٠	٢,١	٣٤٧٥	٨,٦
– الجارية	٤٧٢٩	١,٩	(٣٥٥)	(٨,٥)	٥٣٧	١٢,٨
– غير الجارية	٣٩١٦٧	١٦,١	١١٥٥	٣,٤	٢٩٣٨	٨,١

المصدر : المجلة الاقتصادية – البنك المركزي المصري

مجلد (٤٠) عدد (٢)

جدول (١٢)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية مارس ٢٠٠٠

والتغير خلال يوليو ١٩٩٩/ مارس ٢٠٠٠

Domestic Liquidity Structure

(L.E mn)

	At End of March 2000		Change During July / March			
	Balances	Relative	1998/99		1999/2000	
		Importance	Value	%	Value	%
Domestic Liquidity	247477	100.0	17028	8.1	12908	5.5
Money Supply	48341	19.5	4211	9.7	(503)	(1.0)
Currency in circulation outside the banking system	34519	13.9	3156	10.7	1644	5.0
Demand deposits in local currency	13822	5.6	1055	7.5	(2147)	(13.4)
Quasi – Money	199136	80.5	12817	7.7	13411	7.2
Time and Saving Deposits in Local Currency	153718	62.1	11556	9.0	8414	5.8
Deposits in Foreign Currencies	45418	18.4	1261	3.3	4997	12.41
- demand deposits	4981	2.0	(119)	(2.8)	789	18.8
-Time and saving deposits	40437	16.4	1380	4.1	4208	11.6

المصدر : المجلة الاقتصادية– البنك المركزي المصري.
مجلد (٤٠) عدد (٣)

جدول (١٣)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية يونيو ٢٠٠٠

والتغير خلال السنة المالية يوليو ١٩٩٩/ يونيو ٢٠٠٠

Structure of Domestic Liquidity

(L.E mn)

	End of June 2000		Change During FY			
	Balances	Relative Importance	1998/99		1999/2000	
			Value	%	Value	%
Domestic Liquidity	255276	100.0	24082	11.4	20707	8.8
Money Supply	49750	19.5	5254	12.1	906	1.9
Currency in circulation outside the banking system	35042	13.7	3358	11.4	2167	6.6
Demand deposits in local currency	14708	5.8	1896	13.5	(1261)	(7.9)
Quasi – Money	205526	80.5	18828	11.3	19801	10.7
LE Time and Saving Deposits	157806	61.8	16606	12.9	12502	8.6
Foreign Currencies Deposits	47720	18.7	2222	5.8	7299	18.1
- demand deposits	5062	2.0	7	0.2	870	20.8
-Time and saving deposits	42658	16.7	2215	6.5	6429	17.7

المصدر : المجلة الاقتصادية– البنك المركزي المصري.

مجلد (٤٠) عدد (٤)

جدول (١٤)

هيكل السيولة المحلية فى نهايات يونيو أعوام من ١٩٩٧ حتى ٢٠٠٠

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

نهاية يونية	١٩٩٧	١٩٩٨	١٩٩٩	٢٠٠٠
السيولة المحلية	١٩٣٩٠٢	٢١٠٤٨٧	٢٣٤٥٦٩	٢٥٥٢٧٦
المعروض النقدي	٣٩٠٥٢	٤٣٥٩٠	٤٨٨٤٤	٤٩٧٥٠
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٢٥٨٢٩	٢٩٥١٧	٣٢٨٧٥	٣٥٠٤٢
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٣٢٢٣	١٤٠٧٣	١٥٩٦٩	١٤٧٠٨
أشباه النقود	١٥٤٨٥٠	١٦٦٨٩٧	١٨٥٧٢٥	٢٠٥٥٢٦
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١١٦٧٧٦	١٢٨٦٩٨	١٤٥٣٠٤	١٥٧٨٠٦
الودائع بالعملات الأجنبية	٣٨٠٧٤	٣٨١٩٩	٤٠٤٢١	٤٧٧٢٠
– الجارية	٣٩٣٣	٤١٨٥	٤١٩٢	٥٠٦٢
– غير الجارية	٣٤١٤١	٣٤٠١٤	٣٦٢٢٩	٤٢٦٥٨

المصدر : التقرير السنوي – البنك المركزي المصري

١٩٩٩ / ٢٠٠٠

جدول رقم (١٥)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية سبتمبر ٢٠٠٠

والتغير خلال يوليو / سبتمبر ٢٠٠٠

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية سبتمبر ٢٠٠٠		التغير خلال يوليو / سبتمبر			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	٩٩/٢٠٠٠		٢٠٠٠/٢٠٠١	
			قيمة	%	قيمة	%
السيولة المحلية	٢٦٢١٦٤	١٠٠,٠	٤٤١٢	١,٩	٦٨٨٨	٢,٧
المعروض النقدي	٥٠٥٧١	١٩,٣	(٣٧٤)	(٠,٨)	٨٢١	١,٧
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٦١٠٥	١٣,٨	٩٥٧	٢,٩	١٠٦٣	٢,٠
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٤٦	٥,٥	(١٣٣١)	(٨,٣)	(٢٤٢)	(١,٦)
أشباه النقود	٢١١٥٩٣	٨٠,٧	٤٧٨٦	٢,٦	٦٠٦٧	٣,٠
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٦١٥٠٧	٦١,٦	٣٦٨٦	٢,٥	٣٧٠١	٢,٣
الودائع بالعملات الأجنبية	٥٠٠٨٦	١٩,١	١١٠٠	٢,٧	٢٣٦٦	٥,٠
- الجارية	٤٨١٠	١,٨	(٥٨)	(١,٤)	(٢٥٢)	(٥,٠)
- غير الجارية	٤٥٢٧٦	١٧,٣	١١٥٨	٣,٢	٢٦١٨	٦,١

المصدر : المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري

مجلد (٤١) عدد (١)

جدول (١٦)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٠ والتغير خلال يوليو / ديسمبر ٢٠٠٠

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية ديسمبر ٢٠٠٠		التغير خلال يوليو / ديسمبر			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	٢٠٠٠/٩٩		٢٠٠١/٢٠٠٠	
			قيمة	%	قيمة	%
السيولة المحلية	٢٧٠٩٤٢	١٠٠,٠	٩٥٢٨	٤,١	١٥٦٦٦	٦,١
المعروض النقدي	٥٢٥٣١	١٩,٤	٦٠٥	١,٢	٢٧٨١	٥,٦
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٧٧٤٦	١٣,٩	٢٣٠٨	٧,٠	٢٧٠٤	٧,٧
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٤٧٨٥	٥,٥	(١٧٠٣)	(١٠,٧)	٧٧	٠,٥
أشباه النقود	٢١٨٤١١	٨٠,٦	٨٩٢٣	٤,٨	١٢٨٨٥	٦,٣
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٦٣٣٦٣	٦٠,٣	٥٤٤٨	٣,٧	٥٥٥٧	٣,٥
الودائع بالعملات الأجنبية	٥٥٠٤٨	٢٠,٣	٣٤٧٥	٨,٦	٧٣٢٨	١٥,٤
- الجارية	٥٤١٩	٢,٠	٥٣٧	١٢,٨	٣٥٧	٧,١
- غير الجارية	٤٩٦٢٩	١٨,٣	٢٩٣٨	٨,١	٦٩٧١	١٦,٣

المصدر : المجلة الاقتصادية – البنك المركزي المصري

مجلد (٤١) عدد (٢)

جدول (١٧)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية مارس ٢٠٠١

والتغير خلال يوليو ٢٠٠٠/ مارس ٢٠٠١

Structure of Domestic Liquidity

(L.E mn)

	At End of March 2001		Change During July/ March			
	Balances	Relative Importance	1999/2000		2000/2001	
			Value	%	Value	%
Domestic Liquidity	274183	100.0	12908	5.5	18907	7.4
Money Supply	51158	18.7	(503)	(1.0)	1408	2.8
Currency in circulation outside the banking system	37098	13.6	1644	5.0	2055	5.9
Demand deposits in local currency	14061	5.1	(2147)	(13.4)	(647)	(4.4)
Quasi – Money	223025	81.3	13411	7.2	17499	8.5
Time and Saving Deposits in Local Currency	154519	60.0	8414	5.8	6713	4.3
Deposits in Foreign Currencies	58506	21.3	4997	12.4	10786	22.6
- demand deposits	6036	2.2	789	18.8	974	19.2
-Time and saving deposits	52470	19.1	4208	11.6	9812	23.0

المصدر : المجلة الاقتصادية– البنك المركزي المصري.

مجلد (٤١) عدد (٣)

جدول (١٨)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية يونيو ٢٠٠١

والتغير خلال السنة المالية يوليو ٢٠٠٠/ يونيو ٢٠٠١

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية سبتمبر ٢٠٠١		التغير خلال السنة المالية			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	٢٠٠٠/٩٩ قيمة	٢٠٠٠/٩٩ %	٢٠٠١/٢٠٠٠ قيمة	٢٠٠١/٢٠٠٠ %
السيولة المحلية	٢٨٤٨٧٩	١٠٠,٠	٢٠٧٠٧	٨,٨	٢٩٦٠٣	١١,٦
المعروض النقدي	٥٣٤٩٢	١٨,٨	٩٠٦	١,٩	٣٧٤٢	٧,٥
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٨١٦١	١٣,٤	٢١٦٧	٦,٦	٣١١٩	٨,٩
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٥٣٣١	٥,٤	(١٢٦١)	(٧,٩)	٦٢٣	٤,٢
أشباه النقود	٢٣١٣٨٧	٨١,٢	١٩٨٠١	١٠,٧	٢٥٨٦١	١٢,٦
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٧٠٨٤٨	٦٠,٠	١٢٥٠٢	٨,٦	١٣٠٤٢	٨,٣
الودائع بالعملات الأجنبية	٦٠٥٣٩	٢١,٢	٧٢٩٩	١٨,١	١٢٨١٩	٢٦,٩
– الجارية	٦٧٠٤	٢,٣	٨٧٠	٢٠,٨	١٦٤٢	٣٢,٤
– غير الجارية	٥٣٨٣٥	١٨,٩	٦٤٢٩	١٧,٧	١١١٧٧	٢٦,٢

المصدر : المجلة الاقتصادية – البنك المركزي المصري

مجلد (٤١) عدد (٤)

جدول (١٩)

هيكل السيولة المحلية فى نهايات يونيو

من الأعوام ١٩٩٨ حتى ٢٠٠١

Domestic Liquidity Structure

(L.E mn)

At End of June	1998	1999	2000	2001
Domestic Liquidity	210487	234569	255276	284879
Money Supply	43590	48844	49750	53492
Money in circulation outside the banking system	29517	32875	35042	38161
Local currency demand deposits	14073	15969	14708	15331
Quasi – Money	166897	185725	205526	231387
Local Currency Time and Saving Deposits	128698	145304	157806	170848
Foreign Currency Deposits	38199	40421	47720	60539
- demand deposits	4185	4192	5062	6704
-Time and saving deposits	34014	36229	42658	53835

المصدر : التقرير السنوي- البنك المركزي المصري ٢٠٠٠/٢٠٠١

جدول (٢٠)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية سبتمبر ٢٠٠١

والتغير خلال السنة المالية يوليو/ سبتمبر ٢٠٠١

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية سبتمبر ٢٠٠١		التغير خلال يوليو / سبتمبر			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	٢٠٠١/٢٠٠٠		٢٠٠٢/٢٠٠١	
			قيمة	%	قيمة	%
السيولة المحلية	٢٩٧٢٢٦	١٠٠,٠٠	٦٨٨٨	٢,٧	١٢٣٤٧	٤,٣
المعروض النقدي	٥٤٥٩٤	١٨,٤	٨٢١	١,٧	١١٠٢	٢,١
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٩٢٤٣	١٣,٢	١٠٦٣	٣,٠٠	١٠٨٢	٢,٨
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٥٣٥١	٥,٢	(٢٤٢)	(١,٦)	٢٠	٠,١
أشباه النقود	٢٤٢٦٣٢	٨١,٦	٦٠٦٧	٣,٠	١١٢٤٥	٤,٩
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٧٥١٣٥	٥٨,٩	٣٧٠١	٢,٣	٤٢٨٧	٢,٥
الودائع بالعملات الأجنبية	٦٧٤٩٧	٢٢,٧	٢٣٦٦	٥,٠	٦٩٥٨	١١,٥
- الجارية	٧٦٤٢	٢,٦	(٢٥٢)	(٥,٠)	٩٣٨	١٤,٠
- غير الجارية	٥٩٨٥٥	٢٠,١	٢٦١٨	٦,١	٦٠٢٠	١١,٢

المصدر : المجلة الاقتصادية ـ البنك المركزي المصري

مجلد (٤٢) عدد (١)

جدول (٢١)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية ديسمبر ٢٠٠١

والتغير خلال يوليو/ ديسمبر ٢٠٠١

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

	نهاية ديسمبر ٢٠٠١		التغير خلال يوليو / ديسمبر			
	الأرصدة	الأهمية النسبية	٢٠٠١/٢٠٠٠		٢٠٠٢/٢٠٠١	
			قيمة	%	قيمة	%
السيولة المحلية	٣٠٦٩١٦	١٠٠,٠٠	١٥٦٦٦	٦,١	٢٢٠٣٧	٧,٧
المعروض النقدي	٥٥٧٤٠	١٨,٢	٢٧٨١	٥,٦	٢٢٤٨	٤,٢
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٤٠٣٠٦	١٣,٢	٢٧,٤	٧,٧	٢١٤٥	٥,٦
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٥٤٣٤	٥,٠	٧٧	٠,٥	١٠٣	٠,٧
أشباه النقود	٢٥١١٧٦	٨١,٨	١٢٨٨٥	٦,٣	١٩٧٨٩	٨,٦
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٧٩٩٥٠	٥٨,٦	٥٥٥٧	٣,٥	٩١٠٢	٥,٣
الودائع بالعملات الأجنبية	٧١٢٢٦	٢٣,٢	٧٣٢٨	١٥,٤	١٠٦٨٧	١٧,٧
– الجارية	٧٢١٨	٢,٣	٣٥٧	٧,١	٥١٤	٧,٧
– غير الجارية	٦٤٠٠٨	٢٠,٩	٦٩٧١	١٦,٣	١٠١٧٣	١٨,٩

المصدر : المجلة الاقتصادية – البنك المركزي المصري

مجلد (٤٢) عدد (٢)

جدول (٢٢)

هيكل السيولة المحلية فى نهاية يونيو

من الأعوام ١٩٩٩ حتى ٢٠٠٢

هيكل السيولة المحلية

(القيمة بالمليون جنيه)

نهاية يونيو	١٩٩٩	٢٠٠٠	٢٠٠١	٢٠٠٢
السيولة المحلية	٢٣٤٥٦٨	٢٥٥٢٧٢	٢٨٤٨٧٣	٣٢٨٧٢٨
المعروض النقدي	٤٨٨٣٨	٤٩٧٣٨	٥٣٤٤٨	٥٩٨٠٥
النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي	٣٢٨٧٥	٣٥٠٤٢	٣٨١٦١	٤٢٢٩٩
الودائع الجارية بالعملة المحلية	١٥٩٦٣	١٤٦٩٦	١٥٢٨٧	١٧٥٠٦
أشباه النقود	١٨٥٧٣٠	٢٠٥٥٣٤	٢٣١٤٢٥	٢٦٨٩٢٣
الودائع غير الجارية بالعملة المحلية	١٤٥١٩٩	١٥٧٦٠٢	١٧٠٦٨١	١٩٢٧١٨
الودائع بالعملات الأجنبية	٤٠٥٣١	٤٧٩٣٢	٦٠٧٤٤	٧٦٢٠٥
- الجارية	٤١٩٧	٥٠٧٠	٦٧٤٢	٨٢٦٧
- غير الجارية	٣٦٣٣٤	٤٢٨٦٢	٥٤٠٠٢	٦٧٩٣٨

المصدر : التقرير السنوي- البنك المركزي المصري ٢٠٠١/٢٠٠٢

جدول (٢٣)

أهم إجماليات السيولة المحلية والأصول المقابلة لها

المسح المصرفي لأهم إجماليات السيولة المحلية والأصول المقابلة لها (بيانات شهرية)

(القيمة بالمليون جنيه)

الأرصدة في نهاية الفترة	نوفمبر ٢٠٠١	ديسمبر ٢٠٠٢	يناير ٢٠٠٢	فبراير ٢٠٠٢	مارس ٢٠٠٢	ابريل ٢٠٠٢	مايو ٢٠٠٢	يونيو ٢٠٠٢
صافي الأصول الأجنبية	٢٠٨٨٤	٢١٦٠٧	٢٠٥٤٧	٢٠١١٢	١٩٦٢٠	١٨١٩٧	١٦٨٤٩	١٧٢٨٥
منها : صافي الاحتياطيات الدولية	٦٤٩٠٥	٦٩٠٦١	٦٨٠٢٣	٦٧٥٠٥	٦٧٤٠٦	٦٧٢٦٧	٦٧٠٩٩	٦٩٣٦٣
منها: صافي الاحتياطي لدى البنك المركزي	٥٨٤٩٩	٦١٢٠١	٦٠١١٣	٥٩٣٧٣	٥٩٩٤٣	٦٠٠٠٤	٥٩٦٩١	٦١٨٩٤
صافي الأصول الأجنبية الأخرى	-٤٤٠٢١	-٤٧٤٥٤	-٤٧٤٧٦	-٤٧٣٩٣	-٤٧٧٨٦	-٤٩٠٧٠	-٥٠٢٥٠	-٥٢٠٧٨
صافي الأصول المحلية	٢٧٨٣٦٥	٢٨٥٣٠٩	٢٨٨٦٤٣	٢٩٢٠٧٠	٢٩٤٢٤٩	٢٩٧٨٩٣	٣٠٥٠٤٣	٣١١٤٤٣
	(١٤,٢)	(١٤,٧)	(١٥,٣)	(١٥,٣)	(١٦,٠)	(١٧,٠)	(١٦,٨)	(١٧,٢)
صافي المطلوبات من القطاع الحكومي	٨٧١٤٠	٨٥٧١٢	٨٦٤٣٨	٨٨٤٨٧	٩٢٧٤٦	٩٤٩٦٤	٩٧١٧٥	٩٥٣٥٩
المطلوب من القطاع الأعمال العام	٣١٠٤٦	٣١٦٣٥	٣١٧٩١	٣١٦٥٤	٣١٣٥٤	٣١٣٢١	٣١٥٠٨	٣١١٤٣
المطلوبات من القطاع الخاص ١%	٢١٨٩٢٧	٢٢٢٧٣٩	٢٢٤٥٦٠	٢٢٦٢٠٩	٢٢٨١٣٦	٢٢٩٥٢٩	٢٣٠٣٩٧	٢٣٣٥٢٤
	(١٠,٣)	(١١,٦)	(١٢,١)	(١١,٥)	(١٢,٠)	(١٢,١)	(١١,٧)	(١١,٦)
بالعملة المحلية	١٧٨٤٢٧	١٧٩٩١٣	١٨١٥٧٤	١٨٣٠٣٠	١٨٤٧٢٩	١٨٥٩٠٩	١٨٦٨٧٢	١٨٨٢٧١
	(١١,٦)	(١١,٥)	(١١,٢)	(١٠,٦)	(١١,٢)	(١١,٢)	(١١,٢)	(١٠,٧)
العملة الأجنبية	٤٠٥٠٠	٤٢٨٢٦	٤٢٩٨٦	٤٣١٧٩	٤٣٤٠٧	٤٣٦٢٠	٤٣٥٢٥	٤٥٢٥٣
	(٤,٨)	(١٢,٤)	(١٦,٠)	(١٥,٦)	(١٥,٢)	(١٥,٩)	(١٣,٩)	(١٥,٨)
صافي البنود الأخرى	-٥٨٧٤٨	-٥٤٧٧٧	-٥٤١٤٦	-٥٤٢٨٠	-٥٧٩٨٧	-٥٧٩٢١	-٥٤٠٣٧	-٤٨٥٨٩
إجمالي السيولة (م٢) ٢/	٢٩٩٢٤٩	٣٠٦٩١٦	٣٠٩١٩٠	٣١٢١٨٢	٣١٣٨٦٩	٣١٦٠٩٠	٣٢١٨٩٢	٣٢٨٧٢٨
	(١١,٦)	(١٣,٣)	(١٣,٨)	(١٤,٠)	(١٤,٥)	(١٤,٧)	(١٤,٩)	(١٥,٤)

النقود ٣%	٥٥٥٥٩	٥٥٧٤٠	٥٥٩١٦	٥٧٢٠٥	٥٦٤٧١	٥٧١٢١	٥٧٥٣٠	٥٩٨٠٥
اشباه النقود ٤%	٢٤٣٦٩٠	٢٥١١٧٦	٢٥٣٢٧٤	٢٥٤٩٧٧	٢٥٧٣٩٨	٢٥٨٩٦٩	٢٦٤٣٦٢	٢٦٨٩٢٣
إيضاحات								
الدولرة (كنسـبة مئويـة مـن إجمالي السيولة)	٢١,٨	٢٣,٢	٢٣,٤	٢٣,٤	٢٣,٥	٢٣,٤	٢٣,٣	٢٣,٢
سعر صرف الـدولار بالجنيـه (سعر الإقفال)	٤,١٥٠	٤,٥٠٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠	٤,٥١٠

المصدر : البنك المركزي المصري

١/ تشمل صافي المطلوبات من الحكومة المركزية والمحليات والهيئات الاقتصادية والمطلوبات مـن شركات قطاع الأعمال العام.

٢/ يعرف المعروض النقدي (م٢) بأنه النقد المتدول مضافا إليه الودائع الجارية والودائـع الأجـل بالجنيه المصري والعملات الأجنبية.

٣/ النقود المتداولة مضافا إليها الودائع الجارية بالجنيه المصري مخصوم منها الشيكات والحوالات تحت التحصيل.

٤/ الأوعية الادخارية والودائع لأجل غير الحكومية بالجنيه المصري مضافا إليها الودائـع الجاريـة والودائع لأجل بالعملة الأجنبية.

٥/ تمثل النسبة بين الودائع الجارية بالعملات الأجنبية مضاف إليها الودائع غير الجارية بـالعملات الأجنبية منسوبة إلى إجمالي السيولة بدون ودائع غير المقيمين .

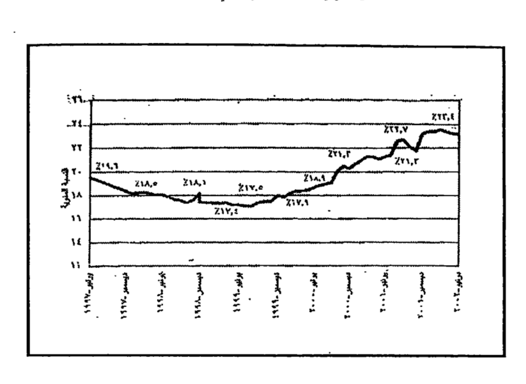
بيانات معدلة نتيجة اختلاف تعريف البيان بالرجوع إلى ملحوظة ٥ بأعلى وملحوظة ٢ جدول رقم٩

( ) تشير الأرقام بين الأقواس لمعدل الزيادة السنوي (شهر مقابل في السنة السابقة)

المصدر : النشرة الاقتصادية الشهرية- سبتمبر ٢٠٠٢- وزارة التجارة الخارجية ج.م.ع.

جدول رقم (٢٤)

معدل الدولرة كنسبة من إجمالي السيولة



المصدر : البنك المركزى المصري.

١/ لا تشمل ودائع غير المقيمين

يجدر الإشارة إلى الدولرة بالأعداد السابقة تمثل النسبة بين الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي السيولة.

المصدر : النشرة الاقتصادية الشهرية– سبتمبر ٢٠٠٢– وزارة التجارة الخارجية ج.م.ع.

قائمة المراجع

١- التقرير الإقتصادي العربي الموحد.

٢- المجلة الإقتصادية التي يصدرها البنك المركزي المصري.

٣- النشرة الإحصائية الشهرية التي يصدرها البنك المركزي المصري.

٤- النشرة الاقتصادية الشهرية التي تصدرها وزارة التجارة الخارجية ج.م.ع.

٥- قضية السيولة في مصر : الأسباب والحلول ورقة عمل للدكتورة/ فائقة الرفاعي من أوراق العمل التي يصدرها المركز المصري للدراسات الاقتصادية.

6. Foreign Exchange Dealers Handbook-Raymond G. F. Coninx – 2rd Edition.

7. Profitable Cash Management Techniques - Modern Business Reports.
New York. Copyright 1948. By Alexander Hamilton Institute, Inc. Printed in U.S.A.

8. Technique et Pratique Bancaire – A. Boudinot, J. C. Frabot. Editions Sirey. 1974

9. Gestion.
Dominique Roux, Daniel Soulie, Presses Universi taires De France.

10. Corporate Asset Management.
Clark E. Chastain.

الفهـــرس

مطابع التجارية ـ قليوب ـ مصر

